Der moderne Liberalismus und das Wechselkursproblem

INAUGURALDISSERTATION

zur Erlangung der Würde eines Doctor rerum politicarum
der Rechts- und Wirtschaftswissenschaftlichen Fakultät
der Universität Bern

vorgelegt von

HANS-RUDOLF MEYER
von Zürich und Wohlen (Kt. Aargau)

Juris Druck + Verlag Zürich
1977

Digitized by the Internet Archive
in 2026

https://archive.org/details/IA41548103_0003

Der moderne Liberalismus und das Wechselkursproblem

INAUGURALDISSERTATION

zur Erlangung der Würde eines Doctor rerum politicarum
der Rechts- und Wirtschaftswissenschaftlichen Fakultät
der Universität Bern

vorgelegt von

HANS-RUDOLF MEYER
von Zürich und Wohlen (Kt. Aargau)

Juris Druck + Verlag Zürich
1977

Die Fakultät hat diese Arbeit am 16. Juni 1977 auf Antrag von Prof. Dr. Hugo Sieber als Dissertation angenommen, ohne damit zu den darin ausgesprochenen Auffassungen Stellung nehmen zu wollen.

UNIV.
LEIDEN
BIBL.

ISBN 3 260 04320 9

Vorwort

Die vorliegende Arbeit geht auf eine Anregung von Herrn Prof. Dr. Hugo Sieber zurück. Ihm schulde ich besonderen Dank für zahlreiche wertvolle Hinweise, für die persönliche Anteilnahme am Werden dieser Untersuchung und für die völlige Freiheit, die er mir bei der Ausarbeitung gewährte. Seine Beratung beschränkte sich nicht nur auf den wissenschaftlichen Bereich; ich durfte seinen Rat jederzeit auch für die Lösung praktischer Probleme in Anspruch nehmen.

Tiefer Dank gehört ebenfalls meiner Frau. Sie opferte dem von mir gewählten Thema manche freie Stunde. Ohne ihr Interesse an der Arbeit und ohne ihre grosse Geduld hätte ich meine Doktorarbeit neben der beruflichen Tätigkeit wohl nie zu Ende führen können.

Lüterkofen, im Mai 1977

INHALTSVERZEICHNIS

EINLEITUNG

1 Zur Bedeutung des Themas 1

2 Ziele und Aufbau der Arbeit 5

Erster Teil
ZUR WIRTSCHAFTSPOLITISCHEN KONZEPTION DES MODERNEN LIBERALISMUS 9

1 Die übergeordneten Grundideen 10

11 Der Individualismus und das Freiheitsideal 11

12 Die Bedeutung der wirtschaftlichen Freiheit 14

13 Die Funktion der institutionell gesicherten Wettbewerbsordnung 16

2 Die Rolle des Staates 23

3 Die Währungspolitik - ein Optimierungsproblem der allgemeinen Gesellschafts- und Wirtschaftspolitik 31

Zweiter Teil
DAS WECHSELKURSPROBLEM AUS NEOLIBERALER SICHT 35

1 Die Entwicklung der Währungsordnung als Ausgangspunkt der Diskussion über die Wechselkurspolitik 35

11 Einleitung 35

12 Die Erfahrungen mit dem Goldstandard 40

121 Der Ausgleich der Zahlungsbilanz bei reiner Goldumlaufwährung 43

122 Der Ausgleich der Zahlungsbilanz bei Goldkernwährung 45

123	Die Funktionsbedingungen des Goldwährungsmechanismus	48
1231	Verzicht auf eine autonome Konjunkturpolitik	49
1232	Verzicht auf protektionistische Massnahmen	53
1233	Flexibilität der Preise	55
1234	Vertrauen	56
124	Kritische Bemerkungen zum Goldstandard des 19. Jahrhunderts	57
13	Der Gold-Devisen-Standard	60
131	Die währungspolitischen Lösungsversuche der Zwischenkriegszeit	60
132	Die Pläne zur internationalen Währungsregelung nach dem Zweiten Weltkrieg	67
1321	Zur Ausgangslage	67
1322	Die Haltung der neoliberalen Autoren gegenüber autonomen nationalen Währungssystemen mit variablen Wechselkursen	69
2	Die Probleme der geltenden internationalen Währungsordnung	77
21	Das Abkommen von Bretton Woods	77
211	Die Frage der Wechselkursstabilität	77
212	Die Mängel des Systems	84
	Zum Spektrum der Kritik	84
2121	Der innere Widerspruch des Systems	86
2122	Das Problem der internationalen Liquidität	87
2123	Der ungenügende Anpassungsprozess bei Zahlungsbilanzungleichgewichten	92
2124	Die Begünstigung der Inflation	96
213	Zusammenfassende Beurteilung	99
22	Die internationale Währungssituation nach dem Zusammenbruch des Bretton Woods-System	103
3	Lösungsvorschläge zur Verbesserung des internationalen Wechselkurssystems	107
	Ueberblick über die verschiedenen Pläne und ihre Vertreter	107

31	Pläne für eine Rückkehr zur Goldwährung - die künftige Rolle des Goldes	109
311	Darstellung der Pläne	109
312	Kritische Würdigung	126
32	Die Diskussion um die Ablösung des Systems fester Wechselkurse durch flexible Wechselkurse	134
321	Zum wirtschaftspolitischen Ausgangspunkt und den grundsätzlichen Voraussetzungen der verschiedenen Pläne	134
322	Die Vertreter flexibler Wechselkurse	141
323	Argumente und praktische Erfahrungen - eine kritische Würdigung	147
33	Bemerkungen zu weiteren Reformvorschlägen	159
Schlusswort		163
Literaturverzeichnis		
	Verwendete Abkürzungen	166
1	Bücher und Artikel	167
	A. Liberalismus, Soziale Marktwirtschaft, Allgemeine Wirtschaftspolitik	167
	B. Währungspolitik, Geldtheorie	172
2	Berichte, Gutachten und Quellenwerke	189

"... die Liberalen sehen den Irrtum als einen, oft unvermeidlichen Schritt auf dem Wege zur Erkenntnis; sie sehen die Wahrheit am Endpunkt menschlichen Strebens und nicht zu Beginn einer dogmatischen Offenbarung:
der Rat, den der Liberalismus erteilt, lautet:

Bevor du dich dem Dogma unterwirfst, wage den Irrtum und suche die Wahrheit."

Salvador de Madariaga (36)

EINLEITUNG

1 Zur Bedeutung des Themas

Die Notwendigkeit einer Reform des internationalen Währungssystems im allgemeinen und die Probleme der Wechselkursgestaltung im besonderen beschäftigen seit langem Wirtschafts- und Währungsexperten in aller Welt. Bereits in den fünfziger Jahren wurden im Zusammenhang mit diesen Problemen zahlreiche Lösungsvorschläge namhafter Gelehrter diskutiert. Die Beratungen haben allerdings trotz der Bedeutung und Tragweite, welche das internationale monetäre Geschehen auf das Wirtschaftsleben ausübt, in der breiten Oeffentlichkeit nur ein schwaches Echo gefunden. Als Ursache des geringen Interesses muss nicht zuletzt die Haltung der Träger der internationalen Währungspolitik zur Frage einer Reform des Weltwährungssystems angesehen werden. Ungeachtet der Kritik vieler Wissenschafter und Politiker stellten die Hüter des bestehenden Wechselkurssystems die währungspolitische Doktrin, die sich nach dem Kriege auf Grund der Konvention von Bretten Woods in der Praxis durchgesetzt hatte, bis zum Jahre 1969 offiziell nie in Frage[1)]. Als unverrückbares primäres Ziel internationaler Zusammenarbeit galt demnach die Verteidigung einmal festgelegter Währungsparitäten. Der Wille des Internationalen Währungsfonds, in der angestammten Politik zu verharren, schien umso unerschütterlicher, als er mit einem amtlichen Optimismus gepaart war, der die Schwierigkeiten und drohenden Gefahren unter-

---

1) Der Internationale Währungsfonds hat in seinem Jahresbericht 1969 erstmals das bestehende Wechselkurssystem offiziell in Zweifel gezogen. Vgl. International Monetary Fund (287), S. 31 f.
Vgl. dazu ebenfalls: Kasper (167), S. 2 f.

schätzte, die Möglichkeiten, ohne grundlegende strukturelle Aenderungen eine Neuregelung des Währungssystems herbeiführen zu können, dagegen überbewertete. Die bekannte, von offizieller Seite abgegebene Versicherung, dass "das Dach repariert werde, solange noch die Sonne scheine", ist ebenfalls als Ausdruck dieser Gesinnung zu werten[2].

Die Krisensituation, die den internationalen Zahlungsverkehr in den letzten Jahren erschwerte und das ganze Weltwährungssystem erschüttern liess, hat nicht nur die Vertrauensseligen davon überzeugt, dass das heutige Währungsgebilde die ihm zugedachte Ordnungsfunktion nicht mehr erfüllt, sondern ganz allgemein der Einsicht zum Durchbruch verholfen, dass eine grössere Flexibilität des Wechselkurses dringend notwendig ist. Die Kulminationspunkte der Krise äusserten sich vor allem durch starke Geldzuflüsse nach Europa, die auch durch bestehende Restriktionen und Verbote nicht verhindert werden konnten[3]. Dadurch wurde der inflatorische Trend in den westeuropäischen Ländern verstärkt und seine Bekämpfung erschwert. Dieser Tatbestand hat denen, die politische Verantwortung tragen, in praxi bewiesen, dass beim erreichten Grad internationaler Verflechtung der Güter- und Kapitalmärkte und bei der Unterschiedlichkeit der geldwert- und beschäftigungspolitischen Gegebenheiten in den einzelnen Ländern eine Absicherung der internen Wirtschaftspolitik gegenüber unerwünschten Einflüssen von Partnerländern bei praktisch starren Wechselkursen unmöglich ist[4].

---

2) Dieser Ausspruch wird dem ehemaligen amerikanischen Finanzminister Fowler zugeschrieben.
Günnicker (123), S. 7.
3) Hain (140), S. 18 sowie
Stopper (266), S. 8.
4) Kasper (167), S. 2.

Die einzelnen Phasen der Währungskrise, ihre Ursachen und Wirkungen brauchen an dieser Stelle nicht analysiert zu werden[5]. Dagegen soll die aktuelle wechselkurspolitische Lage - so wie sie sich im Sommer 1976 präsentiert - kurz skizziert werden[6]. Seit März 1973 haben praktisch alle Industrieländer das System der festen Paritäten aufgehoben und sind zu verschiedenen Varianten des Floatens übergegangen. Die Wechselkurse sind somit nach uneinheitlichen Spielregeln variabel. Sie unterliegen keiner internationalen Ueberwachung und werden mehr oder weniger stark durch Notenbankinterventionen und eine Vielzahl von Kontrollen, Verbote und Belastungen, die spekulative Kapitalbewegungen verhindern oder rückgängig machen sollen, gesteuert. In einigen Ländern bestehen zwei Devisenmärkte; eine Regelung, die als kollektives oder ungenauer als multiples Floaten bezeichnet worden ist. Im Gegensatz etwa zur Schweiz, die seit dem 23. Januar 1973 individuell floatet, haben sich Ländergruppen gebildet, die unter einander möglichst starre Wechselkurse aufrechterhalten, Drittländer gegenüber jedoch gemeinsam floaten. Als wichtigste Gruppe, die einen solchen Währungsblock gebildet hat, gilt der Zusammenschluss der sechs EG-Länder Bundesrepublik Deutschland, Frankreich, Benelux und Dänemark mit den angeschlossenen Staaten Schweden und Norwegen. In der Zwischenzeit ist Frankreich jedoch bereits zum zweiten Mal vorübergehend aus der sogenannten "europäischen Währungsschlange" ausgetreten.

---

5) Eine solche Darstellung würde nicht nur den Rahmen dieser Einleitung sprengen; sie ist vor allem deshalb überflüssig, weil von kompetenten Fachleuten laufend aktuelle Zusammenfassungen und Kommentare zum währungspolitischen Geschehen publiziert werden. Wir weisen im Laufe der Untersuchung auf die entsprechenden Veröffentlichungen hin.

6) Die nachstehenden Ausführungen stützen sich weitgehend auf den bereits zitierten Artikel von Stopper (266), S. 10 f.

Nichts deutet derzeit darauf hin, dass die Unsicherheit im Weltwährungsgefüge in naher Zukunft überwunden und durch stabilere internationale Verhältnisse abgelöst werden könnte.

Die währungspolitischen Ereignisse der jüngsten Vergangenheit haben zwar bewirkt, dass die zeitliche Dringlichkeit der Reformmassnahmen unbestritten ist und dass dank der Wechselkursfreigabe wenigstens in einem Teilbereich empirische Daten zur Verfügung stehen, wo vorher grösstenteils auf Hypothesen abgestellt werden musste; die gegensätzlichen Ansichten über den zu beschreitenden Weg sind dadurch aber noch nicht aus der Welt geschafft worden[7].

Die Frage, ob auf den Devisenmärkten die freie Preisbildung als marktwirtschaftskonform zu gelten habe und flexible Wechselkurse nicht nur ordnungspolitisch erwünscht, sondern auch einer wahren binnen- und aussenwirtschaftlichen Stabilität am besten dienlich seien, wird wohl auch bei den kommenden Gesprächsrunden heftig umstritten bleiben. Warum hat sich bis heute in dieser wichtigen Frage kein Konsens finden lassen? Gibt es so etwas wie eine einheitliche Lehrmeinung der Wissenschaft zu diesem Problem; sind es wirklich nur die scheinbar verschiedenen Betrachtungs- bzw. Interessenebenen von Theorie und Praxis, die immer wieder aneinanderstossen? Diese spezifischen Fragen aus dem Bereich der Wechselkursgestaltung bilden gleichsam Rahmen und Hintergrund der vorliegenden Untersuchung, deren Ziele und Aufbau im folgenden Abschnitt umschrieben werden.

---

7) Die verschiedenen Lösungsvorschläge zur Verbesserung des internationalen Wechselkurssystems werden im Kapitel 3 des zweiten Teiles dieser Arbeit, S. 107 ff, näher vorgestellt und kritisch beurteilt.

2 Ziele und Aufbau der Arbeit

Unserer Arbeit liegt die Absicht zugrunde, aus dem breiten Spektrum der währungspolitischen Meinungsäusserungen die Ansichten führender Theoretiker, denen eine liberale Grundeinstellung gemeinsam ist, darzustellen und bezüglich Ziel- und Systemkonformität kritisch zu würdigen.

Bei der Vielzahl von Autoren und der entsprechenden Fülle von Publikationen zum aktuellen Thema der Wechselkurspolitik kann es sich bei den in dieser Arbeit berücksichtigten Stellungsnahmen lediglich um eine Auswahl handeln. Zwar haben wir uns bemüht, den Rahmen möglichst weit zu spannen und vor allem eigenständige und originelle Beiträge in die Untersuchung miteinzubeziehen; ein Anspruch auf Vollständigkeit bei der Darstellung der vertretenen Meinungen wird damit jedoch nicht erhoben. Ebensowenig darf die getroffene Auswahl als Werturteil verstanden werden.

Zahlreiche Autoren haben versucht, die Vertreter des Neoliberalismus in verschiedene Kategorien zu unterteilen[8]. Am häufigsten

---

8) Terminologisch ist anzumerken, dass die Begriffe Neoliberalismus und moderner Liberalismus in unserer Arbeit synonym verwendet werden und zwar in einem generellen, d. h. Kategorien wie Ordoliberalismus, soziale Marktwirtschaft, Freiburger Schule usw. umfassenden Sinn. Wir sind uns allerdings bewusst, dass diese Begriffsverwendung nicht allgemein anerkannt wird. In der Literatur werden vor allem die Begriffe "Neoliberalismus" und "Ordoliberalismus" wie auch ihr Verhältnis je nach Verfasser verschieden dargestellt. Eine unserer Betrachtungsweise sehr ähnliche Begriffsbestimmung verwendet u. a.:
Blum (7), S. 122 ff.
Eine abweichende Begriffshierarchie haben nachstehende Autoren ihren Werken zugrunde gelegt:
Becker (3), S. 38 ff.
Dürr Ernst-W. (9), S. 5 ff.
Runge (58), S. 2 f.

werden Gruppen unterschieden, die den Namen der Wirkungsstätte ihrer Begründer tragen. Bekannte Beispiele sind die von Walter Eucken gegründete Freiburger Schule, die Wiener Schule, der Ludwig von Mises als geistiger Vater vorstand, der von Edwin Cannan geleitete Kreis an der London School of Economics und schliesslich die in Chicago von Frank H. Knight angeführte Gruppe neoliberaler Wissenschafter. Diese Schulen und Gruppen haben bereits sehr früh bedeutende Akademiker angezogen. Später sind aus den Reihen der Schüler vielbeachtete Dozenten hervorgegangen, die ihr Wissen bereits wieder an eine neue Generation weitergegeben haben.

Insbesondere zur Darstellung der Entwicklungsgeschichte des modernen Liberalismus, aber auch zur Behandlung zentraler Sachfragen, die als eigentliche Wesensmerkmale einzelner Schulen bezeichnet werden können, leistet die erwähnte Klassifikationsmethode wertvolle

---

Die drei von uns zitierten Untersuchungen bilden lediglich einen Ausschnitt aus einer ganzen Reihe von Arbeiten, die von verschiedenen Definitionen der Begriffe "Neoliberalismus", "Ordoliberalismus", "Freiburger Schule", "Sozialliberalismus" usw. ausgehen. Man kann sie insofern als repräsentativ betrachten, als ihr Studium deutlich zu zeigen vermag, wie gering die erzielten Fortschritte auf dem Gebiete der Begriffserklärung im Rahmen des modernen Liberalismus sind. Diese Tatsache liegt nicht zuletzt darin begründet, dass einige der verwendeten Begriffe ideologisch "belastet" sind. Solche Gewichte lassen sich, wenn sie einmal vorhanden sind, kaum mehr ablegen. Charakteristisch für diese Situation scheint uns etwa die Haltung Euckens zum Begriff "neoliberal" (Eucken (13), S. 374 f.). Diese "Bezeichnung" erachte er als "oft tendenziös und nicht treffend". Eine Auffassung, die übrigens auch von Röpke und Miksch vertreten wird (Röpke (56), S. 141 ff und Miksch (40), S. 66 sowie Dürr Ernst-W. (9), S. 5). Dagegen verwendet Mötteli den Ausdruck "Neoliberalismus"... "im Sinne eines Sammelbegriffs der liberalen Regenerationsbewegung" (Mötteli (44), S. 40 f.)

Dienste[9]. Den komplexen Sachverhalten nicht mehr ganz gerecht wird dieses Unterteilungsprinzip u. E. aber dann, wenn sich bereits mehrere Generationen von Gelehrten mit einem Problemkreis befasst haben und das anfänglich stark ideologische Ferment der betreffenden Schule verloren gegangen ist[10]. Die Zuordnung der Wissenschafter in feste Kategorien wird unter diesen Bedingungen als schablonenhaft empfunden[11].

Für unsere Zwecke liefert eine solche Zuteilung keinen brauchbaren Ansatz. Wenig Nutzen versprechen auch die Lösungsversuche, bei denen für einzelne Gelehrte, die sich nach den üblicherweise verwendeten Unterscheidungsmerkmalen nicht eindeutig zuordnen lassen, Sonderstellungen beansprucht werden[12]. Die Anwendung von Hilfskonstruktionen dieser Art muss gerade bei solchen liberalen Wissenschaftern versagen, die sich zwar den übergeordneten ethischen Zielen und einer darauf beruhenden Methode verpflichtet fühlen, sich aber in Sachfragen nicht dogmatisch festlegen lassen. Wir haben uns deshalb nach gründlicher Prüfung der Literatur entschlossen, die Arbeit weder nach bestimmten Richtungen der neoliberalen Theorie zu gliedern, noch auf einzelne Schulen, Gruppen, Gesellschaften oder dergleichen zu beschränken. Für den Einbezug einer Abhandlung über das Währungsproblem in unsere Analyse ist daher nicht die Frage

---

9) Als Beispiel zentraler Sachfragen kann man das Problem der Sozialpolitik und die Frage marktwirtschaftskonformer Intervention des Staates in diesem Funktionsbereich sowie das Verhältnis von Recht und wirtschaftlicher Macht anführen.

10) Runge (58), S. 2 f.

11) Die Einteilung Liberaler in Kategorien basiert zu einem grossen Teil auf subjektiven "zweckgerichteten" Beurteilungen. Die Kritik ist deshalb sehr oft im emotionellen Bereiche zu finden. Nicht das Einteilungskriterium an sich, sondern die Absicht des Verfassers wird gewertet. Als Beispiel vgl. Gröner (21), S. 376 ff.

12) Becker (3), S. 45.

entscheidend, ob der Autor einer bekannten Richtung innerhalb des Neoliberalismus zugeordnet werden kann; uns genügt, wenn der Verfasser prinzipiell eine ordnungspolitische Konzeption vertritt, die den Grundideen des modernen Liberalismus verpflichtet ist. Welches diese Grundsätze sind, werden wir in einem speziellen Kapitel des ersten Teiles näher zu umschreiben versuchen. Ob auf Grund der währungspolitischen Ansichten der führenden Theoretiker eine Gliederung möglich ist, die sich mit den bekannten Klassifizierungsmethoden der neoliberalen Strömungstendenzen in Beziehung bringen lässt, muss der Gang der Untersuchung zeigen.

Der Aufbau unserer Arbeit gliedert sich in drei Teile, die als kontinuierliche Schritte zur Entwicklung und Klärung der Fragestellung zu verstehen sind. Die wirtschaftspolitische Konzeption des modernen Liberalismus, mit der wir uns zuerst auseinandersetzen, bildet gleichsam Leitbild und idealen Massstab, anhand deren die Beiträge führender Neoliberaler zur Lösung des Wechselkursproblems beurteilt werden können. Die Einführung dieser Werte erlaubt uns, den Themenkreis als Teilbereich in den Gesamtrahmen allen wirtschaftlichen und politischen Handelns einzureihen. Dadurch werden wir von Anfang an mit dem Problem der für unsere Untersuchung relevanten wirtschaftspolitischen Zielkonflikte vertraut gemacht. Gliederung und Analyse der verschiedenen Thesen, die wir als zweiten Schritt im Hauptteil vornehmen, führen sowohl zur Gegenüberstellung der Lösungsvorschläge verschiedener Autoren mit dem liberalen Leitbild und dem davon abgeleiteten Zielsystem als auch mit den Gegebenheiten der währungspolitischen Wirklichkeit. In synoptischer Form werden wir schliesslich die geäusserten Ansichten bezüglich ihrer System- und Zielkonformität kritisch würdigen.

Erster Teil

ZUR WIRTSCHAFTSPOLITISCHEN KONZEPTION DES MODERNEN LIBERALISMUS

Als Grundproblem unserer Arbeit haben wir die kritische Würdigung der Ansichten führender Neoliberaler zum Wechselkursproblem bezeichnet und dabei insbesondere auf die Frage der Ziel- und Systemkonformität hingewiesen. Da die Währungspolitik einen Teilbereich der allgemeinen Wirtschaftspolitik bildet, dürfen ihre Massnahmen nicht isoliert, sondern lediglich im Zusammenhang mit den übrigen wirtschaftspolitischen Kategorien, die sie mehr oder weniger direkt berühren, betrachtet werden[1]. Mithin sind teleologische Urteile im Sinne unserer Zielsetzung nur möglich, wenn die normativen Prämissen des alle wirtschaftspolitischen Massnahmen umfassenden neoliberalen ordnungspolitischen Leitbildes bekannt sind. Die Grundzüge dieses Bezugssystems wollen wir in den folgenden Kapiteln darstellen.

Als "wirtschaftspolitische Konzeption" bezeichnet Theodor Puetz "ein für die Gesamtheit aller wirtschaftspolitischen Handlungen geltendes Leitbild"[2]. Diese Konzeption bringt Ziele, Grundsätze und Methoden der Wirtschaftspolitik in einen rationalen Zusammenhang. "Zum Wesen der wirtschaftspolitischen Konzeption gehört weiter, dass sie als Leitbild nicht auf die sich von Tag zu Tag ändernde Lage und nicht auf die Spezialprobleme und Ausnahmefälle abgestellt ist, sondern nur auf die allgemein und langfristig bedeutsamen Ziele, Grundsätze und Methoden der Wirtschaftspolitik". Sie kann daher keinen Katalog konkret definierter Einzelmassnahmen zeigen, "sondern nur eine

---

1) Lipfert (179), S. 49.
2) Puetz (52 b), S. 11 sowie (52 a), S. 44 ff.

"qualitative" Systematik jener Typen von Massnahmen, die mit den Zielen und Grundsätzen der Wirtschaftspolitik vereinbar sind und die vergleichsweise besten Haupt- und Nebenwirkungen, Nah- und Fernwirkungen erwarten lassen".

Auf diese Weise kommt allerdings der wirtschaftspolitischen Konzeption bei der Suche nach optimalen Lösungen situationsbedingter Aufgaben auch für die praktische Wirtschaftspolitik grosse Bedeutung zu[3].

1 Die übergeordneten Grundideen

Wirtschaftspolitische Konzeptionen im oben umschriebenen Sinn sind idealtypische Leitbilder. Nicht die politische Frage der möglichen Realisierbarkeit, sondern die innere Geschlossenheit des Modells und seine Widerspruchslosigkeit, d.h. die Rationalität, sind bei der Formulierung der Grundsätze bestimmend. Zwar werden die Zielsetzungen in einzelnen Teilbereichen von den jeweiligen Gesamtumständen beeinflusst, doch ist es "unmöglich, sich wirtschaftspolitisch für eine Lösung zu entscheiden, die den zentralen geistigen Werten, für die man sich einsetzt, widerspricht"[4]. Diese übergeordneten Werte liegen ausserhalb des wirtschaftlichen Bereiches und lassen sich auch nicht durch logische Schlüsse ableiten. Sie sind vielmehr ethische "Richtschnur für menschliches Handeln und Gestalten"[5]. Es sind Werte, für die man - wie Sombart es treffend umschrieben hat - lebt und stirbt, wenn es notwendig sein sollte, die man aber

---

3) Schachtschabel (60), S. 15.
4) Müller-Armack (46), S. 89.
5) Seraphim (64), S. 185.

niemals beweist[6]. Denn "welchen Sinn hätte es, für etwas, das man als "richtig" "beweisen" kann, zu sterben? ... Die "Richtigkeit" der Werte beweisen, das heisst, sie in den engen Umkreis der Verstandeserkenntnis herabziehen, heisst Werturteile verwissenschaftlichen wollen. Werte gründen aber in einer viel grösseren Tiefe, als der, in die das Senkblei der Wissenschaft hinabreicht". Welches sind die philosophischen und sozialen Elemente der neoliberalen Konzeption, die als ordnungspolitische Richtpunkte über dem breiten Spektrum der Auffassungen von Vertretern des modernen Liberalismus stehen? M. a. W. welche übergeordneten Ziele und Werte charakterisieren den Neoliberalismus, bilden gleichsam die einheitliche instrumentale Basis seiner Vertreter und zugleich die Abgrenzung zu den übrigen Wirtschaftsordnungen?

11 Der Individualismus und das Freiheitsideal

Für die Neoliberalen ist, wie Becker nachweist, die individuelle persönliche Freiheit der höchste Wert und das erste Ziel[7]. Die individualistische Geisteshaltung, die dieses Postulat impliziert, wurzelt in der Philosophie des klassischen Liberalismus. Die Neoliberalen haben den Individualismus als richtiges und unvergängliches Gedankengut übernommen und in ihre Ordnung eingebaut[8]. Was ver-

---

6) Sombart (66), S. 83.
Welter (70), S. 25. Dieser Beitrag enthält zahlreiche wertvolle Hinweise zur Frage des Verhältnisses der wirtschaftspolitischen zu den übergeordneten Zielen.

7) Becker (3), S. 90 ff.

8) Insbesondere Röpke verwendet an Stelle des Begriffes "Individualismus", der "von seinen Gegnern zu einem unkenntlichen Zerrbild entstellt" wurde, den Ausdruck "Personalismus" (Hayek (25), S. 11). Wie Tritschler betrachten wir diese Begriffe als Synonyme (Tritschler (68), S. 51).

stehen sie darunter? Individualismus ist, um die Umschreibung von Hayek zu verwenden, "... in erster Linie eine Theorie der Gesellschaft, das Bemühen, die Kräfte zu verstehen, die das soziale Leben der Menschen bestimmen und erst in zweiter Linie politische Maxime, die sich aus dieser Vorstellung von der Gesellschaft ableitet. .... Seine grundlegende Behauptung ist, ... dass es keinen anderen Weg zum Verständnis der sozialen Erscheinungen gibt als über das Verständnis des Handelns des Einzelnen, das sich nach dem Nebenmenschen richtet und von deren zu erwartendem Verhalten bestimmt wird". Hayek und mit ihm die übrigen Repräsentanten des modernen Liberalismus verstehen unter echtem Individualismus nicht, wie dies etwa fälschlicherweise behauptet wird, "dass isolierte oder für sich abgeschlossene Individuen existieren, anstatt von Menschen auszugehen, deren ganze Natur und ganzes Wesen durch ihr Leben in der Gesellschaft bestimmt ist"[9]. Ebenso wird jener teilweise von klassischen Liberalen vertretene Individualismus abgelehnt, der auf dem Rationalismus Descartes aufbaut. Wir meinen damit die Geisteshaltung, die den Staat als Gesellschaftsvertrag und die Institution der Gesellschaft als Ergebnis bewusster Konstruktion der Einzelvernunft zu begreifen versucht[10] und"nicht anerkennt, dass trotz dem unvernünftigen Verhalten des Menschen dieser in seiner Gesamtheit zu einer höheren Organisationsform aufsteigen kann"[11].

Die Neoliberalen sehen als Quelle und Bedingung aller individuellen Werte die Freiheit[12]. Becker zeigt, dass die zentrale Stellung der Freiheit als Wert und Ziel von den meisten Neoliberalen ausdrücklich betont worden ist. Sie wird als "höchstes Ziel", "kostbarstes Erbe",

---

9) Hayek (25), S. 15.
10) Hayek (25), S. 16 ff.
11) Tritschler (68), S. 51.
12) Hayek (27), S. 109.

"höchster politischer Selbstzweck", "das höchste Ideal" usw. bezeichnet[13]. Die Kritik, auf die diese "Verabsolutierung" der individuellen Freiheit gestossen ist, braucht an dieser Stelle nicht weiter erörtert zu werden. Der Vollständigkeit halber sei jedoch auf die Schriften von Becker und Nawroth hingewiesen[14].

Es ist ein Kennzeichen des modernen Liberalismus, dass die Freiheit als etwas Unteilbares verstanden wird. Das besagt, dass die Forderung nach Freiheit das gesamte gesellschaftliche Leben umfassen muss. Eine Freiheit, die sich auf einzelne Sektoren beschränken würde, ist nach liberaler Auffassung nicht möglich, weil "jede Gesellschaft in all ihren Aspekten und Bereichen immer eine Einheit bildet, in der alle Teile in einer wechselseitigen Abhängigkeit sich befinden und ein Ganzes ergeben, das wir nicht beliebig zusammenfügen können"[15].

Das Autorenteam Dieter Lösch und Heinz-Dietrich Ortlieb vertritt die Ansicht, dass die übergeordneten Ziele, die in Begriffen wie Freiheit, Gerechtigkeit, Humanität, Wohlstand usw. ihren Niederschlag finden, nicht nur allen "Alternativsystemen", d.h. also auch den nichtliberalen eigen seien, sondern dass zudem bezüglich der Interpretation der Begriffsinhalte grundsätzlich Uebereinstimmung herrsche. Divergierend seien lediglich die Auffassungen bezüglich der Frage über den Weg zu den genannten Zielen[16].

Es trifft sicher zu, dass viele Grundwerte zum Allgemeingut von Vertretern verschiedenster weltanschaulicher Richtungen und dass möglicherweise die Definition der genannten Begriffe zwar nicht

---

13) Becker (3), S. 91.
14) Becker (3), insbesondere S. 124 ff und Nawroth (47).
15) Röpke (57), S. 146.
16) Lösch / Ortlieb (32), S. 10 f.

identisch aber doch annähernd gleichbedeutend geworden sind. Die trotz dieser weitgehenden Uebereinstimmung bestehende Kluft in der Ordnungsdiskussion ist u. E. darauf zurückzuführen, dass bezüglich der Rangfolge und des Stellenwertes der einzelnen übergeordneten Ziele teils unterschiedliche und teils zu vage Anschauungen vorherrschen. Mithin müssen die Bemühungen zur Ermittlung der optimalen Methode zur Zielerreichung beinahe zwangsläufig zu verschiedenen Ergebnissen führen.

Der Liberalismus versteht, im Gegensatz zu anderen Anschauungen, auch die Zielsetzung als Aufgabe. M. a. W. er kennt keine dogmatische Bindung an eine einmal vorgegebene Grösse oder sogenannte "letzte Ziele". Er ist eine "Lehre von der richtigen Methode"[17]. Als ethische Grundlage dieser Lehre aber wird die Idee der menschlichen Freiheit bezeichnet.

12 Die Bedeutung der wirtschaftlichen Freiheit

Da die Wirtschaft als der "für den Alltag wichtigste Bereich"[18] erachtet wird, erscheint sie dem Liberalen als "ein wichtiger Garant individueller Freiheit und Unabhängigkeit des Individuums"[19]. Die als Interdependenzlehre des Neoliberalismus bezeichnete Erklärung der Beziehung zwischen Wirtschafts- und gesellschaftlicher Gesamtordnung hat zum Teil zu heftigen Diskussionen und auch zu Missverständnissen Anlass gegeben. Den Liberalen ist vorgeworfen worden, sie würden dem Oekonomischen einen absoluten Primat einräumen und identifizierten weitgehend die wirtschaftliche mit der

---

17) Bieri (5).
18) Röpke (55), S. 34.
19) Blum (7), S. 39.

persönlichen Freiheit[20]. Diese funktionale Verknüpfung sei nichts anderes als eine "utilitaristische Motivierung des sozialen Freiheitspathos"[21], "die nicht primär dem kulturethischen Freiheitsanliegen, sondern dem ökonomischen Produktivitätsanliegen diene"[22]. Die Interdependenz werde "einseitig-normativ zugunsten der Wettbewerbsordnung ausgerichtet"[23]. Die Reihe der kritischen Einwände könnte verlängert werden[24]. Das zeigt, dass die Ansichten über das Zuordnungsverhältnis von ökonomischer und politisch-gesellschaftlicher Ordnung mehr als nur kontrovers sind. Es ist auch festzuhalten, dass selbst unter den Neoliberalen abweichende Meinungen geäussert werden[25]. Allerdings betreffen ihre unterschiedlichen Interpretationen lediglich den Grad der Kausalbeziehung zwischen Wirtschafts- und allen übrigen Lebensordnungen. Die Kritik der Gegner des Liberalismus vermag zwar manche schwache Stelle der praktischen Wirtschaftspolitik deutlich zu machen, doch schiessen die Pfeile u.E. über das Ziel hinaus, wenn behauptet wird, die Neoliberalen benützten diese Querverbindung als Deckmantel für ihre wirtschaftlichen Interessen. Empirisch betrachtet hat jedenfalls die Ansicht, dass die politische Freiheit unvollkommen, ja ständig ge-

---

20) Siehe dazu Nawroth (47), S. 78 f sowie die Ausführungen von Becker (3), S. 93 ff und 124 ff.
21) Nawroth (47), S. 78 f.
22) Becker (3), S. 127.
23) Becker (3), S. 95, unterstützt mit diesen Worten die Ausführungen von Nawroth (47), S. 232-234.
24) Im Vordergrund unserer Untersuchung steht die Frage der Ziel- und Systemkonformität der wechselkurspolitischen Ansichten neoliberaler Autoren. Unser Interesse gilt deshalb in erster Linie den Zielen und ordnungspolitischen Vorstellungen dieser wirtschaftspolitischen Konzeption. Der Auseinandersetzung mit den Gegnern einer solchen Ordnung wird nur insofern Rechnung getragen, als es zur Einführung in den Problemkreis notwendig ist. Ausführliche Darstellungen der kritischen Prüfung des neoliberalen Zielsystems finden sich in der von uns zitierten Literatur.
25) Becker (3), S. 94 f.

fährdet ist, wenn sie sich nicht auf die wirtschaftliche Freiheit stützen kann, vieles für sich[26]. Man mag uneins sein in der Frage, inwieweit die verschiedenen politischen Freiheiten von der Existenz einzelner, mehrerer oder aller wirtschaftlichen Freiheiten abhängig sind; dass jedoch ein bestimmtes Zuordnungsverhältnis besteht, kann kaum bestritten werden[27]. Es ist auf Grund dieser Erkenntnis das Bemühen der Neoliberalen, durch die freie Form des wirtschaftlichen Prozesses den Weg für die politischen Freiheiten offen zu halten. Die wirtschaftliche Sphäre wird mithin als "instrumentale Schicht" oder "zweckmässiges Organisationsmittel" verstanden[28]. Das bedeutet jedoch keinesfalls, dass damit die Notwendigkeit eines übergreifenden Rechts sozialer, staatlicher und geistiger Werte entfiele[29].

1 3 Die Funktion der institutionell gesicherten Wettbewerbsordnung

Es ist, so haben wir in den vorangegangenen Abschnitten festgestellt, das Hauptanliegen der Neoliberalen, die politische, kulturelle und wirtschaftliche Freiheit zu gewährleisten. Dabei soll die individuelle, persönliche Freiheit nur soweit beschränkt sein, als dies für die freie Betätigung der andern erforderlich ist. Dem wirtschaftlichen Bereich wird bei der Durchsetzung der gesellschaftlichen Gesamtordnung insofern eine Schlüsselposition zuerkannt, als nach Ansicht der Liberalen eine Funktionalbeziehung zwischen wirtschaftlicher und politischer Freiheit besteht. Damit stellt sich die Frage,

---

26) Blum (7), S. 39.
27) Sieber (65), S. 170.
28) Müller-Armack (46), S. 106 f.
29) Müller-Armack (46), S. 107.

welche Wirtschaftsordnung[30] aus neoliberaler Sicht als beste Voraussetzung für die Gewährleistung der persönlichen Freiheit betrachtet werden muss.

Eucken nennt fünf Teilprobleme, die bei der Beantwortung der Frage nach der Lenkung des Wirtschaftsprozesses zu lösen sind[31]:

1. Wer lenkt die Produktionsmittel nach bestimmten Verwendungsrichtungen und bestimmt, welche Güter in welchen Quantitäten produziert werden?
2. Wie wird der Konsumgüterstrom auf die einzelnen Haushalte verteilt?
3. Wer bestimmt, wann ein Gut produziert wird und grenzt die Bedürfnisbefriedigung von heute gegen die von morgen ab?
4. Wer wählt unter den technisch möglichen Verfahren das anzuwendende aus?
5. Wo sollen die einzelnen Güter produziert werden?

In einer grossen arbeitsteiligen Wirtschaft gibt es auf diese Frage nach der Lenkung des Wirtschaftsprozesses grundsätzlich zwei Antworten. Die Steuerung kann erfolgen durch den Preismechanismus des Marktes oder durch die Befehle einer zentralen Behörde[32].

---

30) Wir verwenden die Begriffe "Wirtschaftsordnung" und "Wirtschaftsverfassung" als synonym und verstehen darunter die bewusst und nach einem Leitbild geschaffene Organisation des wirtschaftlichen Lebens. Als "Wirtschaftssystem" bezeichnen wir in Anlehnung an Preiser nicht die gewollte, sondern die tatsächliche Art und Weise des Wirtschaftens (Preiser (51), S. 39 ff). Diese terminologische Erläuterung ist deshalb notwendig, weil die Bezeichnungen vor vielen Autoren unterschiedlich interpretiert werden. So verwendet beispielsweise Eucken diese Begriffe im umgekehrten Sinne.

31) Eucken (13), S. 2 ff.

32) Siehe hierzu Bächle (2).

Neo- und Altliberale ziehen übereinstimmend die Wirtschaftsordnung vor, bei der Investitions-, Produktions- und Konsumpläne durch den Preismechanismus koordiniert werden und in der die einzelnen Haushalte und Betriebe Träger der Wirtschaftspläne sind[33]. Das Lenkungsprinzip der Marktwirtschaft lässt dem Einzelnen nicht nur die Freiheit, seine Wirtschaftspläne zu entwerfen, sondern sieht im Erwerbsstreben der einzelnen Wirtschaftssubjekte das eigentliche Antriebsmoment, das den Wirtschaftsprozess in Gang hält. Im Gegensatz zur Planwirtschaft, die - wenn sie funktionieren soll - einer einheitlichen Leitung und damit einer zentralen Willensbildung bedarf, werden in der Marktwirtschaft die einzelnen Pläne nach dem Koordinationsprinzip des anonymen Preismechanismus in Uebereinstimmung gebracht. Beim Subordinationsprinzip, d. h. im Falle der zentralgeleiteten Planwirtschaft ist jede Entscheidung an die Zustimmung oberer Instanzen und an die Zielsetzung des Gesamtplanes gebunden. Dadurch wird die individuelle Initiative praktisch ausgeschaltet.

Bereits die englischen Klassiker, vor allem Adam Smith, haben erkannt, dass die freie Marktwirtschaft nur funktionieren kann, wenn neben der Freiheit des Individuums die Konkurrenz auf den Märkten gewährleistet ist[34]. Wenn diese Voraussetzungen jedoch erfüllt seien, d. h. wenn unbeschränkter Wettbewerb, die freie unbehinderte Beweglichkeit von Kapital und Arbeit, die sich stets den günstigsten Preisen zuwenden, Markttransparenz, Substitutionsmöglichkeiten und Elastizität von Angebot und Nachfrage gesichert seien, werde sich automatisch - einem Naturgesetze gleich - eine Harmonie in Wirtschaft und Gesellschaft einstellen[35]. Dann werde, nach dem be-

---

33) Lutz (34), S. 5.
34) Lutz (34), S. 3.
35) Haesele (22), S. 9.

rühmten Wort von Adam Smith, "der Einzelne wie von einer unsichtbaren Hand geführt, ein Ziel zu verwirklichen, das nicht Teil seiner Absichten war." Zwar waren sich, wie Lutz darlegt, die englischen Klassiker liberaler Prägung durchaus bewusst, dass die Herstellung und Bewahrung der Konkurrenz keine leichte Aufgabe ist, da die Konkurrenz nicht im Interesse der Gewerbetreibenden liegt[36]; ihre Harmonievorstellung war jedoch so optimistisch, dass Tritschler u. E. zu Recht feststellt, "dass man nicht nur von einer Philosophie, sondern von einer Religion sprechen muss, deren Kernstück die Heilserwartung einer natürlichen Ordnung auf Grund allgemeiner Gesetzmässigkeiten innerhalb des Kosmos war"[37].

Die Harmonie der "Ordre Naturel", wie sie den Vertretern des Laisser-faire-Liberalismus vorschwebte, hat sich nicht verwirklicht. Die grundlegendste Voraussetzung des Systems, der freie Wettbewerb, wurde durch vertikale Verflechtungen und horizontale Zusammenschlüsse ausgeschaltet. Die monopolistischen Zusammenschlüsse, die selbst auf Grund des liberalistischen Grundrechtes der Koalitionsfreiheit entstehen konnten, verhinderten die Entfaltung der Ordnungsfunktionen der freien Marktwirtschaft und schlossen damit die störungsfreie Funktion des Systems aus[38]. Das Vertrauen in das Gleichgewicht der Kräfte des Modells wurde durch die stets häufigeren und heftigeren Krisen erschüttert, mit der Folge des Zusammenbruchs von Unternehmungen und der Not der Arbeitslosigkeit[39]. Der Glaube an die Selbstverwirklichung einer vollkommenen Ordnung, auf deren automatische Kräfte man im Grunde noch bis in die zwanziger Jahre unseres Jahrhunderts vertraute, hat zu einer

---

36) Lutz (34) S. 3 f.
37) Tritschler (68), S. 57.
38) Haesele (22), S. 13.
39) Haesele (22), S. 11.

wirtschaftspolitischen Passivität und damit zum Versagen in sozialer Hinsicht geführt. Die Forderung, der Staat solle aus seiner Neutralität gegenüber ökonomischen und sozialen Problemen heraustreten und die Kluft zwischen Schein und Wirklichkeit oder, anders ausgedrückt, zwischen Wirtschaftsordnung bzw. Wirtschaftsverfassung und Wirtschaftssystem durch interventionistische Massnahmen zu überbrücken helfen, wurde unüberhörbar. Die daraufhin einsetzende Phase interventionistischer Massnahmen aller Grade und Stufen hat Mötteli als Periode des Wettbewerbs der Wirtschaftsprinzipien bezeichnet[40]. Nicht mehr die einzelnen Wirtschaftssubjekte, sondern wirtschaftlicher Nationalismus, Sozialisierungen, punktuelle Staatsinterventionen und Kartellabreden bestimmten das Marktgeschehen. Von der Wirtschaftsfreiheit und der Preisbildung durch das Spiel von Angebot und Nachfrage war nicht mehr viel übrig geblieben. Die Neoliberalen haben erkannt, dass in einer Situation, die sich derart von den liberalen Wirtschaftsprinzipien entfernt hat, die Verantwortung für die bestehenden Missstände nicht der "freien Wirtschaft" zugeschoben werden kann. Aus dieser Erkenntnis machten sie es sich zur Aufgabe, die ordnungspolitischen Voraussetzungen zu schaffen, um die wirtschaftliche Wirklichkeit wieder auf die in der Verfassung verankerten Wirtschaftsprinzipien zurückzuführen[41].

Die ideologischen Grundpfeiler des Liberalismus, nämlich die persönliche Freiheit und die unverfälschte Wettbewerbsordnung, werden auch von den Vertretern des Neoliberalismus anerkannt. Freigemacht hat sich der moderne Liberalismus jedoch von der Lehre der "prästabilisierten Harmonie". Er hat, um ein Wort von Miksch zu zitieren, gelernt, "laissez-faire und Wettbewerb zu unterscheiden"[42].

---

40) Mötteli (43).
41) Ebendort.
42) Miksch (39), S. 220.

Der Wettbewerb wird zwar, wie dies die Klassiker getan haben, als "das beste und gerechteste Mittel zur Leistungssteigerung und zur Leistungsauslese erblickt"[43], gleichzeitig wird aber darauf hingewiesen, dass sich der Glaube, dass eine "naturwissenschaftliche Denkweise dem Objekt der Wirtschaft adäquat sein könne"[44] als irrig erwiesen hat. Man ist überzeugt, dass eine dauerhafte Ordnung nur erreicht werden kann, wenn das Marktgeschehen sich nach allseitig bindenden Spielregeln abwickeln kann[45]. Es soll durch konstituierende Prinzipien eine verfassungsmässig gesicherte Grundordnung geschaffen werden, die verhindert, dass die Wirtschaftsfreiheit durch einen Missbrauch der wirtschaftlichen Macht ausgeschaltet werden könnte. "Nicht der Wirtschaftsprozess, nicht die Verwendung der Produktionsfaktoren, sondern der Rahmen der Wirtschaftsordnung, innerhalb deren sich der Wirtschaftsprozess vollzieht, soll vom Staate bestimmt werden."[46]

Bereits in der Einleitung ist unter Kapitel 2 hervorgehoben, dass der Neoliberalismus keine gedanklich einheitliche und geschlossene Schule ist, sondern vielmehr eine heterogene Gruppe, "in der Konservative und Revolutionäre die Ueberzeugung verbindet, dass die Menschenrechte nur in einer Ordnung gewahrt sind, in der dem Zuordnungsverhältnis von Gesellschaft, Staat und Wirtschaft Rechnung getragen wird."[47] Gemeinsamer Ausgangspunkt der verschiedenen neoliberalen Schulen zugeordneten Wirtschaftswissenschafter ist somit nicht eine Erkenntnis der ökonomischen Theorie oder ein bestimmtes wirtschaftspolitisches Prinzip, sondern eine Geisteshaltung, die sich auf ethische, d.h. dem Wirtschaftlichen übergeordnete Werte

---

43) Mötteli (43).
44) Meinhold (37), S. 113.
45) Eucken (13), S. 246.
46) Fischer (14), S. 12.
47) Mötteli (43).

beruft. Diese Rangordnung manifestiert sich nicht zuletzt darin, dass die Ansichten der Neoliberalen über die Voraussetzungen des Wettbewerbes auseinander gehen. Zwei Richtungen können unterschieden werden. Während sich eine Gruppe der neoliberalen Vertreter mit einer Wettbewerbsordnung ("competitive order") begnügt, weil sie den historischen Liberalismus einer Regeneration fähig halten, fordert der andere Teil einen staatlich (an)geordneten Wettbewerb ("ordered competition").[48]

Es ist der Einwand erhoben worden, das angeblich Neue der neoliberalen Konzeption bestehe praktisch darin, dass der Wettbewerb nur freigemacht, nur veranstaltet und institutionell gesichert zu werden brauche, um seine für die gesamte Wirtschaft entscheidende Ordnungsfunktion erfüllen zu können. Diese "günstigenfalls ordnungspolitische Modifikation des Laissez-faire-Optimismus" könne jedoch beileibe nicht als revolutionärer Wandel der liberalen Ideen bezeichnet werden[49]. Man kann Tritschler insofern zustimmen, als er zu bedenken gibt, dass dieses "angeblich Neue" in der Praxis zu ganz erheblichen Konsequenzen geführt hat[50]. Die alte und die neue Form der Marktwirtschaft unterscheiden sich in ihrer konkreten Ausgestaltung fundamental voneinander. Ob mit dem Schritt der Neoliberalen - weg vom "Aberglauben" des "Laissez-faire" zur bewusst gestalteten Verkehrswirtschaft - ein grundsätzlicher Wandel stattgefunden hat, muss dem subjektiven Ermessen anheim gestellt werden.

---

48) Die vorstehende Differenzierung lässt sich nicht unbesehen auf die früher erwähnten vier neoliberalen Gruppen (Freiburger- und Wiener-Schule, London School of Economics und Chicagoer Gruppe) übertragen (siehe auch S. 6 f). Während jedoch die hauptsächlichsten Vertreter der "ordered competition" für den Ordoliberalismus der Freiburger-Schule eintreten, gehören F. A. Hayek und L. v. Mises, die als prominenteste Repräsentanten der Wettbewerbsordnung bezeichnet worden sind, der Wiener-Schule an.

49) Nawroth (47), S. 389.

50) Tritschler (68), S. 59.

2 Die Rolle des Staates

Die Klassiker der liberalen Wirtschaft sahen in der obrigkeitlichen Bevormundung der freien Initiative das grösste Hindernis für die Verwirklichung der natürlichen Ordnung (ordre naturel). Die Entfaltung eines freien Wirtschafts- und Gesellschaftslebens ist nach ihrer Ansicht nur möglich, wenn sich die Aufgaben des Staates vornehmlich auf den Rechtsschutz im Innern, d.h. vor allem die Garantie von Freiheit und Eigentum sowie auf die Verteidigung gegen Angriffe von aussen beschränken[51]. Diese Funktion des Staates, die - gemäss einem gängigen Vergleich - der Aufgabe eines Nachtwächters gleichgestellt werden kann, wird von den Klassikern liberaler Prägung als unentbehrlich anerkannt. Allerdings bleibt der Staat in ihren Augen "der gesellschaftliche Zwangs- und Unterdrükkungsapparat"[52], dessen potentielle Gefahr man unter strenger

---

51) Nicht alle Klassiker haben den wirtschaftlichen Aufgabenkreis des Staates gleich weit gezogen. Lutz weist z.B. darauf hin, dass die englischen Liberalen, die ihre wirtschaftspolitischen Ideen nicht aus einer philosophischen, dem Naturrecht verhafteten Grundhaltung, sondern aus Nützlichkeitserwägungen ableiteten, weniger prinzipiell dachten als ihre französischen Kollegen. Die Benthamsche Philosophie des Utilitarismus, unter deren Einfluss die englischen Klassiker von David Ricardo bis John Stuart Mill standen, erlaubte ein pragmatisches Vorgehen. Die Engländer waren deshalb eher bereit, jeden Einzelfall eines Staatseingriffes ins Wirtschaftsleben nach seiner Nützlichkeit zu beurteilen. Vgl. hierzu: Lutz (34), S. 3.

52) v. Mises (41), S. 597.

Kontrolle halten muss. Das Argument, die Staatstätigkeit sei auf ein Minimum zu beschränken, weil sie unproduktiv sei, scheint eher eine sekundäre Stellung einzunehmen[53].

Der unbeschränkte Liberalismus des vergangenen Jahrhunderts hatte in sozialer Hinsicht versagt und uns das Erbe des Proletariats hinterlassen[54]. Zudem zerstörte ein "innerer Widerspruch der Doktrin" durch einen, weite Kreise des Marktes umfassenden Vermonopolisierungsprozess den Wettbewerb und damit das eigentliche Fundament eines freien Marktmechanismus. Worin besteht dieser Widerspruch? Die Altliberalen leiten einerseits aus dem Grundsatz der Freiheit des Einzelnen die Assoziationsfreiheit ab, "auch wenn sie aus dem Selbstinteresse der Beteiligten heraus zur Monopolbildung auf Arbeits- und Produktemarkt führt und wenn andererseits solche Monopolbildung in den Augen der Klassiker das Smithsche Wort von der unsichtbaren Hand Lügen straft, das heisst einer liberaleren Wirtschaftsordnung Züge verleiht, die sich vom Standpunkt der Allgemeinheit nicht verteidigen lassen".[55] Das Dilemma dieses Widerspruches hat den Liberalismus in eine altliberale und eine neuliberale Gruppe gespalten. Die Erneuerer des Liberalismus vertreten die Ansicht, dass die Auffassungen der liberalen Klassiker über die dem Staate obliegenden wirtschaftspolitischen Aufgaben zu

---

53) Zur Begründung dieses Argumentes wird angeführt, dass der Staat nur konsumiere und keine materiellen Güter (die alleine ausschlaggebend seien) produziere. Im weiteren hätten die Beamten auch kein Erwerbsinteresse an einem Ertrag. Siehe dazu: Tritschler (68), S. 62 f.
Interessant ist in diesem Zusammenhang die Tatsache, dass bereits Adam Smith neben den erwähnten Aufgaben dem Staat auch jene Arbeiten zuweisen wollte, die im öffentlichen Interesse liegen, aber nicht von privater Seite ausgeführt werden, weil damit kein Profit zu erzielen ist. Vgl. hierzu: Lutz (34), S. 3.

54) Haesele (22), S. 22.

55) Lutz (34), S. 4.

einer verfehlten, interventionistisch orientierten Wirtschaftspolitik und damit auch zu den katastrophalen Auswirkungen der Weltwirtschaftskrise von 1929 - 1932 beigetragen haben[56]. Die dirigistischen Massnahmen, mit denen die Störungen repressiv beseitigt werden sollten, endeten schliesslich durch das System einer zentralen Wirtschaftslenkung in der totalen Knechtschaft[57].

Die Konfrontation von Wirtschaftsverfassung und Wirtschaftssystem, d.h. die Unterscheidung zwischen Schein und Wirklichkeit, zeigte den Repräsentanten des modernen Liberalismus mit aller Deutlichkeit, dass die Neukonstituierung einer funktionsfähigen freien Verkehrs- oder Marktwirtschaft nur möglich war, wenn dem Staat eine positive Rolle im Rahmen der Wettbewerbsordnung zugewiesen werden konnte. Damit ist allerdings nicht gesagt, dass sich die Neoliberalen über die Notwendigkeit und das Ausmass der staatlichen Intervention einig seien. Im Gegenteil, dies ist gerade der Punkt, an dem - wie u.a. Becker[58] und Blum[59] sehr ausführlich in ihren Schriften belegen - klar wird, dass der moderne Liberalismus keine gedanklich einheitliche und geschlossene Schule darstellt[60].

---

56) Schachtschabel (60), S. 81.
57) Hayek (24).
58) Becker (3), insbesondere S. 40 f und 102 ff.
59) Blum (7), S. 60 ff.
60) Die Auseinandersetzungen um den Begriff "Neoliberalismus" (vgl. Fussnote 8, S. 5 f) rühren vor allem daher, dass keine Einigkeit besteht, ob Autoren, die dem Staat keine Spiel- oder Schiedsrichterfunktion zuordnen, weil sie an eine Restaurierung des klassischen Liberalismus glauben, als Neoliberale bezeichnet werden sollen oder nicht. Als Beispiel dieser terminologischen Streitfrage kann man die Zuordnung des geistigen Vaters der österreichischen Schule, L. von Mises, anführen.

Das gemeinsame Gedankengut der Neoliberalen in dem von uns beschriebenen Sinne geht allerdings über die wichtigsten Grundprinzipien eines individualistischen Wirtschaftssystems, also über das Bekenntnis zu Wettbewerb, privatem Eigentum und Gewinnstreben hinaus. Es umfasst vor allem die Idee, dass die Marktwirtschaft nicht mehr als ein fertiges System, sondern als eine "zu gestaltende Ordnung" zu verstehen ist. Als Bürge der Freiheit und damit auch der Verhinderung des Missbrauchs der wirtschaftlichen Macht wird in dieser Ordnung ein "starker Staat" eingesetzt. Dieser hat - zusätzlich zu den ihm auch im unbeschränkten Liberalismus des 19. Jahrhunderts übertragenen Aufgaben nach neoliberaler Ansicht die Rahmenbedingungen zu setzen[61)], innerhalb denen sich die freie Verkehrswirtschaft abspielen kann. Neben einer, der angestrebten Wirtschaftsordnung konformen Rechtsordnung, der Sorge für die Konkurrenz bzw. der Verhinderung oder Auflösung von Machtgruppen, die den Markt behindern oder verunmöglichen, gehört - dies ist im Rahmen unserer Untersuchung von besonderem Interesse - ein gutes Geldwesen zu den wichtigsten Rahmenbedingungen. Der Staat hat somit eine sehr wichtige und oft auch weitreichende Tätigkeit zu erfüllen. Die grundsätzliche Haltung der Neuliberalen bezüglich der Intervention des Staates ist jedoch die, "dass der Staat so wenig wie möglich in den Ablauf (des Wirtschaftsprozesses) eingreifen soll und dass, wenn er eingreift, die Eingriffe marktkonform sein sollen und mit Rücksicht auf das Prinzip, das der Wirtschaftsordnung zugrunde liegt, getroffen werden müssen".[62)] Als marktkonform be-

---

61) Ergänzend ist hinzuzufügen, dass der Aufgabenkreis des Staates im Bereiche der nicht "profitablen" Arbeiten heute allerdings weiter gefasst wird. Als Beispiel sei etwa an das Erziehungswesen erinnert. Zudem haben einzelne, dem Staat übertragene Aufgaben (z. B. Verteidigungswesen) ein Ausmass angenommen, das ihm wesentlichen Einfluss auf das Wirtschaftsgeschehen einräumt.

62) Lutz (34), S. 6.
(Ergänzung in Klammern vom Verfasser, Originaltext z. T. kursiv).

zeichnet Röpke solche Interventionen, "die die Preismechanik und die dadurch bewirkte Selbststeuerung des Marktes nicht aufheben, sondern sich ihr als neue Daten einordnen und von ihr assimiliert werden".[63] Die Konformität eines staatlichen Eingriffes in den Wirtschaftsprozess richtet sich nicht nach dessen Zielsetzung, sondern ausschliesslich nach der Methode der Massnahme, "die in Einklang stehen muss mit den Grundgesetzen der Marktwirtschaft, mit ihren entscheidenden Strukturelementen".[64] Massnahmen, die dagegen das Funktionieren des Marktmechanismus behindern und dadurch eine Situation herbeiführen, die nach Ansicht von Röpke "sofort nach einem neuen tieferen Eingriff ruft, der die bisher vom Markte besorgte Regulierung nunmehr auf die Behörde überträgt", sind nichtkonform oder marktwidrig.[65] Vom Standpunkt der gesamten Wirtschaftsordnung lehnt der Neoliberale mithin alle staatlichen Massnahmen ab, "die punktuell getroffen werden, d.h. ohne Rücksicht auf die Gesamtordnung und auf die allgemeine Interdependenz aller wirtschaftlichen Grössen, wie sie der Preismechanismus in dieser Ordnung herstellt"[66]. Dabei spielt es selbstverständlich keine Rolle, ob durch die entsprechenden wirtschaftspolitischen Eingriffe der Lenkungsmechanismus des Marktes bewusst oder unbewusst beeinträchtigt oder ausgeschaltet wird. Entscheidendes Kriterium bei der Unterteilung in konforme und nichtkonforme Interventionen ist die Beantwortung der Frage, ob es im Prinzip dem Einzelnen zur freien Entscheidung überlassen ist, was, wie und wieviel er konsumieren und produzieren und was, wieviel und zu welchen Preisen er auf den verschiedenen Märkten nachfragen und anbieten

---

63) Röpke (53), S. 259.
64) Fischer (14), S. 30.
65) Röpke (53), S. 254.
66) Lutz (34), S. 6.

will. Wird das Recht, in diesen Fragen frei zu entscheiden, durch staatliche Vorschriften beschränkt oder aufgehoben, so handelt es sich um nichtkonforme Massnahmen[67].

Welches sind im Rahmen der konformen Interventionen die Einflussmöglichkeiten des Staates auf den Wirtschaftsablauf? Zusammenfassend lassen sich die marktkonformen Massnahmen, d.h. jene Eingriffe, die keine der wesentlichen Freiheiten einschränken, in drei Kategorien gliedern:[68] Der Staat tritt erstens als selbständiges Wirtschaftssubjekt, d.h. als im Konkurrenzkampf mit den übrigen Nachfragern und Anbietern, Konsumenten und Produzenten gleichwertiger Partner auf. Er kann zweitens versuchen, die Handlungsweise der Einzelnen dadurch zu beeinflussen, dass er gewisse Wirtschaftsakte mit einem Vor- oder Nachteil - vor allem finanzieller Natur - verknüpft. Als dritte Möglichkeit, die später noch eingehend behandelt werden soll, steht ihm die Währungspolitik, d.h. die Veränderung der Geldmenge und/oder der Währungsparität als konformes Instrument zur Verfügung[69].

Die Frage drängt sich auf, welchem Zweck die Unterscheidung in konforme und nichtkonforme Eingriffe letztlich dient? Sie soll die "legitimen von den illegitimen", die erlaubten von den unerlaubten wirtschaftspolitischen Massnahmen trennen[70]. Denn wenn es, und davon sind die Neoliberalen ja überzeugt, einen dritten Weg zwischen laissez-faire und Total-Interventionismus des Kollektivismus gibt, dann genügt es nach Röpke nicht, innerhalb von jedem dieser Bereiche bis zu dem Punkt zu operieren, an dem die Quantität der Staatseingriffe in die Qualität einer anderen Ordnung umschlägt. Da

---

67) Fischer (14), S. 32.
68) Fischer (14), S. 31.
69) Röpke (53), S. 259 f und 307 f.
70) Röpke (53), S. 252.

dieser Punkt eine ungewisse Orientierung bleibt, kann dieses Mass als Kriterium der Intervention keine Verwendung finden, "die Scheidelinie ist (vielmehr) in der Qualität der Intervention selbst zu suchen"[71]. Die mit einer freiheitlichen Ordnung zu vereinbarenden, also konformen Eingriffe, verändern lediglich die Rahmenbedingungen der Wirtschaft. "Beschreitet man (jedoch) die Bahn der nichtkonformen Intervention, so ergibt sich eine nie endende Dynamik, und alle Dinge kommen ins Rutschen. Der Staat ist jetzt in einen Kampf mit allen Gegenkräften des Marktes eingetreten, bei dem es schliesslich ums Ganze geht"[72]. Dieser Gedankengang ist oft überspitzt formuliert worden und gipfelte dann in der Behauptung, dass jeder nichtkonforme Eingriff notwendigerweise zur totalen Planwirtschaft führen müsse. Vorsichtiger ausgedrückt hat sich diesbezüglich u.a. Jöhr, der lediglich eine Tendenz, eine Möglichkeit der Entwicklung zeigt[73]. Diese potentielle Gefahr ist bestimmt nicht von der Hand zu weisen. Auch Röpke hat, wie Fischer nachweist[74], in Ausnahmefällen die nichtkonforme Intervention der konformen als überlegen erklärt und ebenfalls darauf hingewiesen, dass selbst ein konformer Interventionismus in Planwirtschaft ausarten kann, wenn er ein gewisses Mass überschreitet, d.h. wenn der Staat mit konformen Mitteln den Wirtschaftsablauf auf eine Bahn hinzulenken versucht, welche weit von der Richtung abweicht, die der Wirtschaftsprozess bei ungehindertem und unbeeinflusstem Spiel der Marktkräfte eingeschlagen hätte[75]. Die Verlässlichkeit der Unterscheidung zwischen konformen und nichtkonformen Interventionen als Wegweiser für die Erhaltung der persönlichen Freiheit ist verschiedentlich be-

---

71) Röpke (53), S. 253.
72) Röpke (53), S. 255 (Ergänzung in Klammer vom Verfasser).
73) Jöhr (30), S. 122 ff.
74) Fischer (14), S. 35 ff.
75) Röpke (55), S. 78; (54), S. 238.

zweifelt und auch in Abrede gestellt worden[76]. Es sei besser, so argumentiert etwa Fischer, in der Praxis von Fall zu Fall zu prüfen, welche Folgen die verschiedenen Eingriffe haben und welche Massnahmen auf den geringsten Widerstand stossen und deshalb die freiheitlichste, mit einem Minimum von Zwang zu verwirklichende Lösung erlaube[77]. Erst dann werde der Staat entscheiden können, ob er von der Verfolgung seines Planes absehen oder ihn durchsetzen solle und welche Eingriffe sich am besten eignen.

Diese angeführten Meinungsverschiedenheiten bilden nicht Gegenstand unserer Untersuchung. Es gilt jedoch festzuhalten, dass zwar in der wirtschaftspolitischen Praxis des Alltags die Unterscheidung in konforme und nichtkonforme und damit erlaubte und unerlaubte Interventionen oft schwieriger ist, als dies die Theorie mit ihren klaren Gliederungsprinzipien zum Ausdruck bringen kann; die Neoliberalen sind sich jedoch einig, dass die nichtkonforme Intervention die Tendenz, auch weitere Gebiete der Wirtschaft in die Planung einzubeziehen, viel stärker zur Auswirkung bringen muss, als ein konformer Eingriff. Deshalb soll möglichst versucht werden, ein wirtschaftspolitisches Ziel vermittels konformer Massnahmen zu erreichen.

---

76) Fischer (14), S. 40. Er beruft sich bei seiner Kritik auf Böhler, der die Unterscheidung "bei näherem Zusehen als unzureichend" qualifiziert habe.
77) Fischer (14), S. 40.

3 Die Währungspolitik - ein Optimierungsproblem der allgemeinen Gesellschafts- und Wirtschaftspolitik

Die Währungspolitik ist ein Teil der allgemeinen Wirtschaftspolitik, die ihrerseits gesellschaftspolitischen und damit allgemeinen, ausserökonomischen Richtwerten verpflichtet ist. Ihre Massnahmen wirken auf alle Bereiche wirtschaftlichen Bemühens und beeinflussen somit das gesamte übergeordnete Zielsystem. Die gesellschafts- und wirtschaftspolitischen Axiome bilden gleichsam die Bedingungen und Determinanten des währungspolitischen Handelns. Die vorliegende Arbeit setzt sich mit einem währungspolitischen Problem auseinander und versucht aus ordnungspolitischer Sicht dazu Stellung zu beziehen. Die verschiedenen Lösungsvorschläge werden somit nicht absolut wertfrei, sondern nach normativen Gesichtspunkten beurteilt, d. h. die Prüfung der Zielkonformität währungspolitischer Massnahmen orientiert sich auch an den übergeordneten Grundideen. Massstab der Bewertung ist somit eine erweiterte Zweckmässigkeit (Teleologie). Welche Prämissen liegen dieser Haltung zugrunde?

Die gesellschaftspolitischen Ziele, die Giersch schlagwortartig und ziemlich abstrakt als Freiheit, Frieden, Gerechtigkeit, Sicherheit und materiellen Wohlstand umschreibt[78], haben wir als übergeordnete Grundideen des modernen Liberalismus ausführlich vorge-

---

78) Giersch (19), S. 68 ff.

stellt[79]. Auf der Ebene der Währungspolitik stehen folgende Ziele im Vordergrund[80]:

a) die Stabilisierung des inländischen Geldwertes (Kaufkraft)

b) der Ausgleich der Zahlungsbilanz

c) die Gewährleistung der Vollbeschäftigung und eines gleichgewichtigen Wachstums[81].

Die Erklärung der weitgefassten, von konkreten Sachbezügen oder Einzelmassnahmen losgelösten gesellschaftspolitischen Grundsätze machte bereits deutlich, dass auf dieser übergeordneten Stufe nicht alle Ziele beliebig miteinander vereinbar sind[82]. Auf der Ebene

---

79) Vgl. S. 10 ff.

80) Diese Ziele der Währungspolitik bilden nur eine Auswahl aus der Vielzahl möglicher Ziele. Sie umfassen u. E. jedoch die wesentlichsten Aspekte, die von den jeweiligen Befürwortern bestimmter Wechselkurssysteme als ausschlaggebend ins Feld geführt werden. Die Postulate der Stabilisierung der Gold- oder Silberparität sowie des Kurswertes haben als Ziele an sich an Bedeutung verloren. Sie werden in der Regel lediglich noch als Bedingung für die Aufrechterhaltung und Förderung des internationalen Kapital- und Handelsverkehrs genannt; ein Ziel, das letzlich wiederum im Dienste der Gewährleistung von Vollbeschäftigung und Wachstum steht. Ob die Stabilisierung der Gold- oder Silberparität und/oder die Stabilisierung des Kurswertes dazu tatsächlich notwendig ist, wird sich im Rahmen dieser Arbeit zeigen müssen.

81) Sieber unterscheidet zwischen monetären und nicht monetären Zielen der Währungspolitik. Danach wäre a) als monetäres Ziel, b) und c) dagegen als amonetäre Ziele einzustufen. Zwischen den beiden Gruppen bestehen vielschichtige Interdependenzen, d. h. monetäre Ziele können im Dienste nicht monetärer Ziele stehen, und umgekehrt können amonetäre der Realisierung monetärer Ziele förderlich sein. Der Einfachheit halber verzichten wir in diesem Zusammenhang auf eine solche Differenzierung.
Sieber (255), S. 138.

82) Ueber die Konkurrenz dieser Ziele äussert sich u. a. Lipfert (179), S. 45 f.
In diesem Zusammenhang ist auch auf die grundsätzliche Studie von Haller hinzuweisen, der sich sehr eingehend mit dem Problem der Zielrelationen und ihrer unterschiedlichen Behandlung in der Literatur auseinandergesetzt hat. Haller (23), insbesondere S. 27 ff.

der wirtschafts- und währungspolitischen Ziele, sind - sofern die Verabsolutierung einzelner Ziele, die Abschliessung des Systems und die Annahme eines systemkonformen Menschentyps ausgeschlossen werden - die Widersprüchlichkeiten folgerichtig ebenfalls vorhanden[83]. Auf friedlichem Wege bietet sich zur Lösung dieser Zielkonflikte nur der Kompromiss an. Absolute, d.h. allen Zielen vollumfänglich gerechtwerdende Lösungen kann es in einer pluralistischen Gesellschaft nicht geben[84]. Aufgabe der Währungspolitik muss somit sein, in einem durch Unvereinbarkeiten der verschiedenen Ziele geprägten Rahmen nach der optimalen, der Erreichung der gesellschaftspolitischen Grundideen und der wirtschaftspolitischen Ziele am besten dienlichen Währungsordnung zu suchen[85]. Ein Optimierungsproblem also, das nur gelöst werden kann, indem die einzelnen

---

83) Giersch (19), S. 62.

84) Im Rahmen einer generellen Betrachtung über den Zielbildungsprozess und die Frage der Verringerung von Zielkonflikten äussert sich zu diesem Punkte ausführlich und profund: Tuchtfeldt (69), S. 32 ff.

85) Es ist naheliegend, dass sich die Suche nach der optimalen Währungsordnung an den tatsächlichen Möglichkeiten orientieren und auf die realisierbaren Alternativen beschränken muss. Diese Einengung, die durch den Begriff Währungspolitik, ausgedrückt wird, bedeutet jedoch keineswegs, dass etwa im Rahmen unserer Arbeit theoretische Ansätze vernachlässigt werden dürften, weil sie unter den gegebenen Voraussetzungen nicht in die Praxis umgesetzt werden können. Denn vieles was heute als unrealistisch erscheinen mag, kann sich unter veränderten Bedingungen möglicherweise später geradezu als Lösung aufdrängen.

Ziele gewichtet und die möglichen Lösungsvarianten auf ihre Ziel- und insbesondere auch ihre Systemkonformität hin überprüft werden[86].

Die konkreten Argumente und Kriterien, die dieser Prüfung zugrunde gelegt werden sollen, können wir nicht vorwegnehmen. Es ist ja gerade Aufgabe dieser Untersuchung, die Erklärungen und Ansichten neoliberaler Autoren zu verschiedenen Wechselkurssystemen näher kennenzulernen. Erst nach Kenntnis dieser Standpunkte wird eine abschliessende Würdigung möglich sein.

---

86) Dass dies nicht einfach ist, zeigt z. B. Lipfert mit seinem Versuch "durch Isolierung, Abstraktion und/oder pointierende Hervorhebung (Eucken)" sogenannte Elementarfaktoren zu bilden, um die währungspolitischen Wirkungen, insbesondere "die prozessualen Interdependenzen mit ihren spiralförmigen Subjekt-Objekt-Wechselwirkungen" übersehbar darzustellen. Bei der Vielzahl der "Akteure" des Währungsgeschehens ist eine solche Hilfskonstruktion sicher nützlich, doch dürfen auch hier die allgemein bekannten Mängel dieser Methode nicht übersehen werden. Lipfert (179), S. 57 ff.

Zweiter Teil

DAS WECHSELKURSPROBLEM AUS NEOLIBERALER SICHT

1 Die Entwicklung der Währungsordnung als Ausgangspunkt der Diskussion über die Wechselkurspolitik

11 Einleitung

Sachkenner, die sich über die meisten wirtschaftspolitischen Fragen einig werden können, so stellt Sohmen fest, seien bei der Diskussion über die Probleme der internationalen Währungsordnung vielfach unversöhnliche Gegner[1]. Und Friedman kommt gar zum Schluss, dass es neben der Weltwährungsordnung keine andere Frage der Wirtschaftspolitik gebe, bei der die Liberalen von denselben grundlegenden Prinzipien zu solch divergierenden Schlussfolgerungen gekommen seien[2]. Der Grund für die stark voneinander abweichenden und zum Teil widersprüchlichen Ansichten dürfte somit nicht in unterschiedlichen Werturteilen über die letzten Ziele der Wirtschaftspolitik, als vielmehr in einer konträren Beurteilung der Konsequenzen der zur Diskussion stehenden währungspolitischen Lösungsvorschläge zu suchen sein.

Um die Ansichten neoliberaler Autoren zum Wechselkursproblem zu verstehen, ist es zweckmässig, sich an die Währungsordnungen von gestern zu erinnern, "an ihre Wirksamkeit, ihre Mängel, an die Wandlungen, die sich seitdem vollzogen haben, nicht zuletzt auch,

---

1) Sohmen (258), S. 7.
2) Friedman (113), S. 121.

was das Wirtschaftsdenken der Menschen angeht"[3]. Denn auch in diesem Teilbereich gilt, was Blaug[4] allgemein für die moderne Wirtschaftstheorie formuliert hat: "Die heutige Theorie trägt .... die Narben der Probleme von gestern, die heute behoben sind, und sie kann nicht vollständig verstanden werden denn als Erbe, das uns aus der Vergangenheit übergeben worden ist". Die Kenntnis der währungspolitischen Entwicklungsgeschichte bildet zudem Voraussetzung, die Modelle, die eine Neugestaltung des internationalen Wechselkurssystems zum Ziele haben, vermittels der zugrundeliegenden Prämissen auf ihre mögliche Realisierbarkeit hin zu überprüfen. Die Tatsache, dass die Akzente bei der Beurteilung der währungspolitischen Gegebenheiten je nach der Optik des Autors verschieden gesetzt, d.h. Situationen und Ereignisse unterschiedlich interpretiert werden, spricht u.E. ebenfalls dafür, dass der historische Bezugsrahmen wenigstens teilweise in die Betrachtung einbezogen werden muss. Die Darstellung früherer Währungsordnungen bezweckt mithin mehr als die blosse Förderung des Verständnisses für die heutigen Probleme. Die kritische Betrachtung der währungspolitischen Vergangenheit ist gerade von neoliberalen Autoren stets auch als wesentlicher Aspekt bei der Argumentation für oder gegen bestimmte Lösungsvorschläge von heute verstanden worden. Die systematische Beschreibung der neueren Entwicklung der Währungsordnung drängt sich somit als Ausgangspunkt unserer Arbeit auf. Dem gewählten Thema entsprechend, beziehen sich die Mehrzahl der von uns gewürdigten Argumente und Texte auf neoliberale Autoren[5]. Die folgenden Kapitel sind in diesem Sinne als eigentliche Vorstufe für

---

3) Günnicker (123), S. 41.
4) Blaug (88), S. IX.
5) Eine tabellarische Darstellung der von uns behandelten Lösungsvorschläge und ihrer liberalen Vertreter findet sich auf S. 108.

die kritische Würdigung der vorgelegten Lösungsvorschläge zur Verbesserung des internationalen Wechselkurssystems zu verstehen.

An den Anfang unseres Rückblickes setzen wir eine Darstellung des klassischen Goldstandards; jener Währungsordnung also, die rund vier Jahrzehnte lang, d. h. bis zum Ausbruch des Ersten Weltkrieges, für praktisch alle wichtigen Länder der damaligen Zeit verbindlich und bestimmend war. Dabei gilt unser Interesse sowohl dem Funktionsmechanismus und den mit diesem System gesammelten Erfahrungen, als auch seiner Beurteilung aus heutiger Sicht. Auf die Währungszustände der Zwischenkriegszeit treten wir, um den Rahmen dieser Arbeit nicht zu sprengen, nur beschränkt ein. Bei unserer Untersuchung muss dabei die Entstehung des Golddevisenstandards im Vordergrund stehen. Dieses von der Währungskonferenz von Genua im Jahre 1922 erstmals empfohlene Währungssystem kann in vielerlei Hinsicht als direkter Vorläufer der in der Konvention von Bretton Woods niedergelegten und damit de jure noch heute gültigen Währungsordnung bezeichnet werden. Den systemimanenten Währungsproblemen der Zeit nach dem Zweiten Weltkrieg ist ein separates Kapitel gewidmet. Die Kritik führender liberaler Nationalökonomen am geltenden Währungssystem vermag wertvolle Aufschlüsse über die angestrebten Ziele der im Laufe der Zeit vorgebrachten Reformvorschläge zu geben. Die recht unterschiedlichen Pläne zur Verbesserung des internationalen Wechselkurssystems werden in einem dritten Kapitel ausführlich dargestellt und kritisch beurteilt. Eine zusammenfassende Würdigung bildet schliesslich den Schluss unserer Untersuchung.

Da im Bereiche der verschiedenen Wechselkurssysteme eine übereinstimmende Terminologie der Wissenschaft leider fehlt, gehören einige begriffliche Randbemerkungen ebenfalls zur Einleitung.

Die internationalen Währungssysteme werden nach unterschiedlichen Kriterien unterteilt. Nicht alle Gliederungsmerkmale führen allerdings zu einer zweckmässigen Typenbildung[6]. Die geläufige Unterteilung in Metall-, Papier-, Waren- und Indexwährungen gibt jedoch für den im ersten Kapitel im Vordergrund stehenden entwicklungsgeschichtlichen Aspekt geeignete Begriffsbestimmungen. Auf speziellere Bezeichnungen und Ausdrücke dieser Gliederungsgruppe werden wir nach Bedarf im Text laufend hinweisen.

Schwieriger und zu grösserer Verwirrung Anlass geben jene Termini, die die Gestaltung der Wechselkurse näher umschreiben sollen. Dies rührt nicht zuletzt daher, dass verschiedene Bezeichnungen auf die Zielvorstellung des Wechselkurssystems Bezug nehmen und nicht auf die tatsächlichen Möglichkeiten einer Paritätsänderung[7]. Ohne auf die vielen denkbaren Mischformen von Wechselkurssystemen näher einzugehen, soll die nachstehende Tabelle als eine Art von Koordinatensystem für die weiteren Ausführungen wegleitend sein.

---

6) Paillard (213), S. 8.

7) Zum Beispiel wird die unter dem System von Bretton Woods angewandte Wechselkurspolitik häufig als "System fester Wechselkurse" bezeichnet. Tatsächlich handelt es sich dabei jedoch um eine Währungsordnung, bei der der Wechselkurs nicht nur innerhalb einer Bandbreite begrenzt flexibel ist, sondern die es den Währungsbehörden gestattet, unter bestimmten Voraussetzungen (wir werden im Kapitel 2 noch darauf zurückkommen) die Parität zu ändern. Dieses System ist somit richtigerweise als Währungssystem mit Stufenflexibilität oder "adjustable peg" zu bezeichnen.

Mögliche Wechselkurssysteme[8)]

System / (häufige Bezeichnung)	Erscheinungsform
1. Feste Wechselkurse oder Fixe Wechselkurse	Weltwährung
2. Langfristig feste Wechselkurse oder begrenzt flexible Wechselkurse (innerhalb einer Bandbreite)	klassischer Goldstandard (flexibel innerhalb der sog. Goldpunkte)
- mit fester Goldparität Sogenannt "feste" Wechselkurse, deren Parität sich jedoch (längerfristig) ändern können	Währungssystem gemäss Konvention von Bretton Woods
- mit Stufenflexibilität (adjustable peg)	
3. Flexible Wechselkurse	
- frei fluktuierende oder frei schwankende Wechselkurse - flottierende Wechselkurse mit zeitweiser Intervention offizieller Stellen 9)	Floating
- verschiedene Varianten sich langsam ändernder Paritäten (Vielzahl von Begriffen wie: slowly moving rate, moving band, sliding parity, gliding parity, crawling peg usw.)	Wechselkurssysteme mit "vereinbarter" Flexibilität ("Compromise forms of flexibility")
4. Verschiedenste Formen und Grade von Devisenzwangswirtschaft 10)	- Aufhebung der Konvertibilität - Multiple Wechselkurse

8) Brittan (94), S. 6 f. Die angeführten Währungssysteme sind als Beispiele gedacht. Die Aufstellung erhebt somit keinen Anspruch auf Vollständigkeit.
9) Fussnote 104, S. 156.
10) Es ist offensichtlich, dass jede Form der Devisenzwangswirtschaft zu einer Marktverzerrung führt und deshalb im Rahmen unserer Arbeit nicht weiter zu untersuchen ist.

1 2 Die Erfahrungen mit dem Goldstandard

Nach vielfachem Wechsel verschiedener Metallwährungen begann in den siebziger Jahren des vorigen Jahrhunderts die Blütezeit der Goldumlaufwährung[11]. Diese internationale Währungsordnung kam spontan zustande und wuchs harmonisch in dem Rhythmus, in welchem die einzelnen Länder den Zeitpunkt ihres Anschlusses an das System als günstig empfanden. Da die führenden Länder in der Stabilität der Wechselkurse, die das System des Goldstandards ja zu garantieren vermag, ein gemeinsames primäres Ziel der äusseren Währungspolitik erblickten, konnte sich diese Monometallwährung ohne spezielle internationale Verträge oder Vereinbarungen siegreich durchsetzen[12]. Die führende Rolle, die vom liberalen England aus-

---

11) Moeller (210), S. 434 ff.

12) Als Monometallismus wird ein Währungssystem bezeichnet, in dem die Recheneinheit für Währungsgeld dem Wert einer bestimmten Gewichtsmenge eines Edelmetalles (Gold oder Silber) gleichgesetzt ist und nur ein Währungsmetall als gesetzliches Zahlungsmittel dient. Vgl. hierzu:
Dr. Gablers Wirtschafts-Lexikon (290), S. 1920.
Diese Definition orientiert sich an juristischen Bedürfnissen. Aus ökonomischer Sicht ist sie zu einseitig. Für den Oekonomen steht nämlich nicht die Zahlungsmittelfunktion, sondern vielmehr die Tauschmittelfunktion im Vordergrund. Die Definition müsste demnach lauten: Als Monometallismus wird ein Währungssystem bezeichnet, bei dem das allgemeine Tauschmittel (und damit das Geld im nationalökonomischen Sinn) ein Metall ist. Das schliesst allerdings die praktisch notwendige Zirkulation von Scheidemünzen anderer Metallarten und/oder den Umlauf von Noten, die jederzeit gegen das Währungsmetall eingelöst werden können, nicht aus. Vgl. die ausführliche Begründung dieser Definition bei
Sieber (255), S. 2 ff.
Im Falle des Bimetallismus sind zu unterscheiden: Bei der Doppelwährung laufen gleichzeitig zwei voneinander unabhängige Währungsgeldarten um. Beide sind obligatorisch und definitiv. Das Wertverhältnis der Metallgeldarten zueinander ist gesetzlich geregelt. Sofern die letzte Bedingung nicht erfüllt ist, spricht man von Parallelwährung. Vgl. dazu: Veit (275), S. 88 f.

ging, darf dabei allerdings nicht unterschätzt werden. Zwar kam - wie Paillard feststellt[13] - der Errichtung der deutschen Reichsgoldwährung im Jahre 1871 eine Initialwirkung zu, doch wurde dieser Entscheid vor allem gefällt, weil England, "das Centrum des Weltverkehrs, der Hauptgeldmarkt der ganzen Welt bei der Goldwährung bleiben wird"[14]. Schneider stellt denn auch fest: "Der Goldstandard war ein Pfundstandard"[15].

Der Ausbruch des Ersten Weltkrieges hat nicht nur das weitere Funktionieren des klassischen Goldstandards verunmöglicht; die zunehmende Tendenz zum monetären Nationalismus leitete den Zerfall der Goldwährung als internationales Währungssystem ein. Alle Rettungsversuche, die nach dem Kriege unternommen wurden, mussten schliesslich daran scheitern, dass die Funktionsbedingungen des Goldmechanismus nicht mehr erfüllt waren.[16]

Die Literatur über Währungsprobleme und insbesondere über die Goldwährung ist bereits vor 40 Jahren als "fast unübersehbar" bezeichnet worden.[17] Inzwischen hat die Flut offizieller und privater Publikationen kaum nachgelassen. Es ist deshalb heute bestimmt nicht leichter, das klassische Goldwährungssystem in befriedigender Weise darzustellen.[18] Ohne die sehr ausführlichen Erläuterungen

---

13) Paillard (213), S. 14.
14) Rede gegen den Bimetallismus, gehalten von Ludwig Bamberger im Reichstag am 6. März 1885. B. hat seit 1871 immer wieder auf diesen Tatbestand hingewiesen. Zitiert nach: Schneider (246), S. 140 (Originalzitat: Bamberger (80)).
15) Schneider (246), S. 140.
16) Siehe S. 48 ff dieser Arbeit.
17) Lutz (180), S. 2.
18) Lutz vergleicht diese Aufgabe mit derjenigen eines Schauspielers, der ein Zitat, das in aller Munde ist, auf der Bühne wirkungsvoll zur Geltung bringen soll. Das Publikum fühlt sich leicht "angeödet", der Schauspieler leicht geniert. Die Hoffnung besteht jedoch, dass manch einer merkt, dass er bisher falsch zu zitieren pflegte.

anderer Autoren[19] zur Lehre vom automatischen Zahlungsbilanzausgleich im System fester Wechselkurse beim Goldstandard in extenso nachzuvollziehen, wollen wir vorgängig der Behandlung der Funktionsbedingungen in groben Zügen die wichtigsten Ablaufphasen dieser Mechanismen in Erinnerung rufen. Zweckmässigerweise gliedern wir diese vereinfachte Darstellung des Goldautomatismus in zwei Abschnitte[20]. Zuerst legen wir dem Mechanismus eine reine Goldumlaufwährung zugrunde und hernach untersuchen wir den Ablauf im Falle einer Goldkernwährung[21].

---

19) Beispiele aus der umfangreichen Literatur:
Meade (200)
Halm (141)
Haberler (126)
Valder (272)
Schneider (246)

20) Der hier zur Diskussion stehende Goldautomatismus wird exakter auch als "Geldmengen-Preismechanismus" bezeichnet. Dies im Unterschied zu zwei weiteren "Mechanismen" für den Ausgleich der Zahlungsbilanz in einem System fester Wechselkurse, nämlich dem sogenannten "Zinsmechanismus" und dem "Einkommensmechanismus".
Siehe dazu: Valder (272), S. 18 ff.

21) Bei den nachfolgenden Ausführungen stützen wir uns zum Teil auf die Arbeit von Valder (272), S. 19 ff.

121 Der Ausgleich der Zahlungsbilanz bei reiner Goldumlaufwährung

Beim Währungssystem der reinen Goldumlaufwährung zirkulieren ausschliesslich vollwertige Goldmünzen als Tausch- bzw. gesetzliche Zahlungsmittel[22]. Haben alle Länder die reine Goldwährung eingeführt, dann ist das nationale Geld zugleich internationales Zahlungsmittel. Der Ausgleich einer gestörten Zahlungsbilanz kann bei dieser Grundform der Goldwährung in zwei Phasen ablaufen:[23]

I Im Lande A besteht ein relativer Ueberschuss an Inlandgeld, der z. B. von einem Goldzufluss zur Zentralbank aus eigenen Goldgruben herrühren kann[24]. Die dadurch verursachte Erhöhung der Geldeinkommen bewirkt direkt oder indirekt einen Importüberschuss[25]. Da kein Anlass besteht, die Angebotspreise der Exportgüter zu senken, werden die Exporterlöse

---

22) Die Goldwährung lässt sich in vier Systemvarianten unterteilen:
- 1. reine Goldumlaufwährung
- 2. vollgedeckte Mischumlaufwährung
- 3. teilgedeckte Mischumlaufwährung
- 4. Goldkernwährung (Goldbarrenwährung)

Bei 1 laufen nur Goldmünzen um, bei 2 und 3 Goldmünzen und goldgedecktes Zeichengeld, bei 4 nur goldgedecktes Zeichengeld. Das Ausmass der Golddeckung des Zeichengeldes (Banknoten) spielt eine sekundäre Rolle. So wird in einer Mischumlaufwährung jedes Stück Zeichengeld auch dann in ein Stück Goldgeld umgetauscht, wenn die umlaufende Zeichengeldmenge nicht voll durch Gold gedeckt ist. Zur Aufrechterhaltung der Spielregeln bedarf es allerdings zumindest einer angemessenen Relationskonstanz der Deckungsreserve. Einzelheiten findet der interessierte Leser in: Veit (275), S. 115 ff.

23) Mill (208).

24) Mit A bezeichnen wir das Inland oder Goldabflussland, B bedeutet die Gesamtheit der übrigen Austauschpartner oder Goldzuflussländer.

25) "... direkt, indem aus den höheren Einkommen mehr ausländische oder mehr der bisher ausgeführten inländischen Güter gekauft werden, oder indirekt, indem die Produzenten der heimischen Güter, die nun stärker begehrt werden, zu ihrer Herstellung mehr Materialien aus dem Ausland beziehen". Lutz (180), S. 2 f.

nicht zur Bezahlung der gesteigerten Importe ausreichen. Ein Teil des Goldes fliesst zum Ausgleich der passiven Zahlungsbilanz des Landes A nach B. Damit ist die von Ricardo geschilderte Verteilung neuproduzierten Goldes "gemäss den relativen Gesamtumsätzen" wieder hergestellt[26].

II In der zweiten Phase wird der sogenannte "specie-flow-price" -Mechanismus wirksam, d.h. als Folge der unter I beschriebenen Goldbewegungen stellen sich Preisänderungen ein, die zu einem Zahlungsbilanzausgleich führen[27]. Der Goldabfluss von A nach B bewirkt im Lande A ein Sinken des Preisniveaus, während in B die Preise steigen[28]. Damit wird für B ein Anreiz zu vermehrten Importen aus dem Lande A geschaffen. Da die Exportindustrie in A konkurrenzfähiger geworden ist, kann sie qualitativ und wertmässig mehr exportieren. Gleichzeitig bewirken die niedrigen Preise in A eine Reduktion des Importes von Güter aus B. Somit kommt eine Verbesserung der Zahlungsbilanz zustande.

Für das System der reinen Goldumlaufwährung kann daher festgestellt werden: "Der Goldabfluss aus einem Land bewirkt über Verschiebungen der Preisniveaus einen Güterstrom in gleicher Richtung und dies wiederum einen Goldfluss in umgekehrter Richtung"[29].

---

26) Ricardo (223), S. 83 f.
27) Valder (272), S. 20.
28) Voraussetzung dieser auf der Quantitätstheorie beruhenden Feststellung ist allerdings eine gleichbleibende Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes.
29) Valder (272), S. 21.

122 Der Ausgleich der Zahlungsbilanz bei Goldkernwährung

Im Unterschied zur reinen Goldumlaufwährung zirkulieren beim System der Goldkernwährung keine Goldmünzen, sondern irgendwelche Währungseinheiten, für die ein offiziell festgelegter Goldpreis besteht. Das bedingt, dass die Notenbank einen Goldvorrat hält[30]. Nationales Geld ist nicht mehr internationales Zahlungsmittel, doch ergibt sich zwischen in- und ausländischem Geld ein festes Austauschverhältnis. Die Fixierung der Wechselkurse auf der Goldparität hat zur Folge, dass diese nur innerhalb des engen, durch die Goldpunkte gesetzten Spielraumes schwanken können[31]. Werden diese engen Grenzen überschritten, kommt es zu Goldbewegungen zwischen den verschiedenen Ländern[32].

Grundsätzlich verläuft der Ausgleich der Zahlungsbilanz als Ergebnis der unterstellten Wirkungskomponenten wie beim System der reinen Goldumlaufwährung. Einige Faktoren, wie die Bewegungen der Wechselkurse und des Diskontsatzes sowie das Zinsgefälle

---

30) Eine Darstellung verschiedener Systeme von Goldkernwährungen findet der Leser in: Sieber (252), S. 27 ff.

31) Es wird zwischen einem oberen (Goldausfuhrpunkt) und einem unteren (Goldeinfuhrpunkt) unterschieden. Der sogenannte Goldausfuhrpunkt bezeichnet den Wechselkurs, bei dem es für den Importeur trotz der mit der Goldversendung verbundenen Kosten (Transport, Versicherung usw.) günstiger ist, Gold im Inland zu kaufen und zur Bezahlung seiner Importe an Stelle von Devisen ins Ausland zu schicken. Der untere Goldpunkt ist dann erreicht, wenn es für den Exporteur trotz der Kosten günstiger ist, sich Gold senden zu lassen und dieses im Inland zu verkaufen, als sich mit Devisen bezahlen zu lassen. Innerhalb dieser Grenzen kann somit der Gleichgewichtswechselkurs im System der Goldkernwährung geringfügig schwanken. (Ausführliche Darstellungen finden sich u.a. in: Valder (272), S. 15 ff sowie bei Kindleberger (171), S. 65 ff.

32) Der unter 121 beschriebene Geldmengen-Preismechanismus des theoretischen Modells wird im Falle der Goldkernwährung vom Wechselkursmechanismus eingeleitet, denn die "Goldsendungen" von Importeuren wirken auf die Geldmengen von A und B.

zwischen A und B sowie das Kreditvolumen der Nationalbank gilt es allerdings speziell zu berücksichtigen[33].

Dabei stellt sich heraus, dass die Kontraktion der Zentralbankgeldmenge bei einem Verlust von Gold im System der Goldkernwährung um den Betrag grösser ist, "durch den das alte Deckungsverhältnis von Gold zu Zentralbankgeld, das durch den Goldabfluss verschlechtert wurde, wiederhergestellt wird"[34]. Diese Verringerung des Notenumlaufes, mit der die vorgeschriebene Golddeckung wieder erreicht werden muss, kann durch die Diskont- und Offen-Marktpolitik herbeigeführt werden[35]. Da die Banknoten, die gegen Gold getauscht werden, meist aus Guthaben bei den Privatbanken resultieren, wird der Liquiditätsgrad dieser Institutionen verringert[36]. Dies führt über dadurch notwendige Kreditrestriktionen zu einer weiteren Verminderung der Geldmenge.

---

33) Die Wirkungsmechanismen dieser Faktoren sind in der Literatur sehr ausführlich und umfassend beschrieben worden. Insbesondere sei auch in diesem Zusammenhang auf das Werk des neoliberalen Lutz (180) hingewiesen.
Wir können uns deshalb auf die Herausstellung der wesentlichen Unterschiede bzw. zusätzlichen Schlussfolgerungen beim System der Goldkernwährung im Vergleich zur reinen Goldumlaufwährung beschränken.

34) Valder (272), S. 21 f.

35) Die durch eine Erhöhung des Diskontsatzes und den Verkauf von Wertpapieren im Lande A bewirkte Einschränkung der Noten- und Giralgeldmenge führt letztlich zu einem Ausgleich der Zahlungsbilanz im Gleichgewicht, wobei jedoch der Beschäftigungsgrad ein niedrigerer ist als vor der Störung. Siehe dazu: Jentgen (161), S. 15.

36) Valder (272), S. 22.

Das Gleichgewicht kann sich jedoch durch die Wirkungen des Zinsmechanismus schon früher wieder einstellen[37]. Die durch das Zinsgefälle[38] von A nach B fliessenden kurzfristigen Kredite brauchen nicht nur eine vorübergehende Erleichterung zu schaffen, sie können wie Lutz nachweist, sehr wohl das Ausmass der Störungen endgültig verringern[39]. Zwar müssen langfristig bedingte Störungen früher oder später durch entsprechende Anpassungsprozesse in A und B behoben werden[40], aber kurzfristiger Auslandskredit kann Goldbewegungen überflüssig machen, "weil der Kreditmechanismus rascher und leichter spielt als der Mechanismus der Handelsbilanz"[41].

---

37) Der Zinsmechanismus kann im Sinne einer Diskont- oder Kurssicherungspolitik auch als "freiwillig zu wählende Strategie einer autonomen Geld- und Konjunkturpolitik eines Landes" verstanden werden. Hier stehen jedoch die gewissermassen "automatischen" Zinsbewegungen des erweiterten Geldmengen-Preismechanismus zur Diskussion.

38) Durch den Abfluss des Goldes aus A und der damit verbundenen Geldmengenverringerung steigt der Preis des Kredites (Diskontsatz). Da in diesem Falle der Wechselkurs den oberen Goldpunkt (Goldausfuhrpunkt) erreicht hat, "bietet das entstandene Zinsgefälle für einen Ausländer den höchsten Anreiz zur Kreditgewährung". (Veit (275), S. 109.) Zudem ist auch das Risiko eines Kursverlustes ausgeschlossen. ...deshalb werden "kurzfristige Kredite vom Ausland gewährt, die allein auf Grund der Differenz der eigentlichen Zinssätze nicht gewährt worden wären". (Maier (196), S. 46.)

39) Lutz (180), S. 4 f.
Grossbritannien kam in der Zeit der klassischen Goldwährung dank der Anziehungskraft seiner Zinssätze mit wesentlich geringeren Goldreserven aus als die skandinavischen Länder. Eine Tatsache, auf die wir bei der Prüfung der Wirksamkeit der Diskontpolitik unter Abschnitt 1 2 3 noch näher eingehen werden. Vgl. hierzu auch: Dürr (100), S. 67.

40) Jentgen (161), S. 16.

41) Lutz (180), S. 7.

Als Zusammenfassung dieser summarischen Darstellung halten wir fest: Beim idealtypischen Modell der Goldwährung wird der Ausgleich der Zahlungsbilanz durch drei Elemente, die in besonderen Mechanismen zusammenwirken, bestimmt. Es sind dies: der Preis der Devisen, der Preis der Güter und der Zins als Preis des kurzfristigen und langfristigen Kredits. "An sich kann jede Veränderung eines dieser Preise Goldbewegungen auslösen; praktisch kommt jedoch nur ein Minimum an Goldbewegungen zustande, weil die drei "Preissysteme", die durch das Gold aneinandergekoppelt sind, die Bewegungstendenzen rechtzeitig kompensieren"[42].

123 Die Funktionsbedingungen des Goldwährungsmechanismus

In der unter den vorangegangenen Abschnitten beschriebenen Form hat der Goldstandard niemals bestanden. Die Automatik der Ausgleichstendenzen entspricht eher einem theoretischen Modell als den tatsächlichen Gegebenheiten[43]. "Jedoch waren vor 1914 die Abweichungen von den theoretischen Erfordernissen des Systems, begünstigt durch die äusseren Umstände, nicht so ausgeprägt, dass das Funktionieren der Goldwährung in Frage gestellt worden wäre"[44]. Da sich aber die Verhältnisse seither wesentlich geändert haben, sind die wirtschaftlichen, politischen und psychologischen Funktionsbedingungen, denen allerdings unterschiedliches Gewicht beizumessen ist, heute nicht mehr oder lediglich nur noch zum Teil gegeben. Da die Erfüllung dieser Voraussetzung auch von den liberalen Autoren

---

42) Veit (275), S. 111.
43) Man braucht allerdings nicht so weit zu gehen wie Vocke, für den der Goldautomatismus "zu den Legenden, mit denen man allenfalls in den Hörsälen die Schüler traktiert" gehört. Vocke (280), S. 22.
44) Jentgen (161), S. 16.

als wesentlichstes Kriterium bei der Beurteilung der Vorschläge zur Wiedereinführung der Goldwährung betrachtet wird[45], sei im folgenden auf diese "Spielregeln" der Goldwährung näher eingetreten[46].

1231 Verzicht auf eine autonome Konjunkturpolitik

Wenn wir davon ausgehen, dass sich die verschiedenen Länder an die Spielregeln der Goldwährung halten, weil sie daran interessiert sind, dass dieses System als internationale Währungsordnung funktionsfähig bleibt, dann wird ein Rückgang der Goldreserven die Notenbank zu einer restriktiven Geldpolitik zwingen, während eine Erhöhung der Goldreserven eine expansive Politik der Notenbank ermöglicht. Das bedeutet jedoch, dass die Konjunkturschwankungen nur dann ausgeglichen werden, "wenn die Hochkonjunktur mit einer Verminderung und die Depression mit einer Erhöhung der Goldreserven der Notenbank verbunden war"[47]. Diese Kombination war in der Zeit der Goldwährung, d.h. vor dem Ersten Weltkrieg, meist gegeben[48]. Schumpeter hat, wie Dürr nachweist, auf Grund seiner Erfahrungen die Ansicht vertreten, dass Zahlungsbilanzpolitik gleichzeitig Konjunkturpolitik sei[49]. Er ist davon ausgegangen, "dass die Länder mit Hochkonjunktur im allgemeinen infolge ihrer Einkommensausweitung und Preissteigerung ein Zahlungsbilanzdefizit hatten, so dass sie Gold an das Ausland verloren"[50].

---

45) Vgl. dazu S. 126 ff.
46) Siehe ebenfalls: Lutz (180), S. 11 ff sowie Jentgen (161) S. 17 ff.
47) Dürr (100), S. 140.
48) Systematisch-empirische Untersuchungen von Bloomfield für die Zeit von 1880 bis 1914 haben eine entgegengerichtete Entwicklung von Preisniveau und Währungsreserven bestätigt. Bloomfield(91).
49) Schumpeter (248), S. 298 und (249), S. 104.
Dürr (100), S. 163 f.
50) Dürr (100), S. 165.

Bloomfield weist in seiner Untersuchung allerdings empirisch nach, dass die "inverse Korrelation von Reservesätzen und Konjunkturentwicklung" nicht auf die Veränderung der Reservesätze zurückgeführt werden kann, denn die internationalen Goldströme in der Zeit der Goldwährung waren nicht nur minimal, sondern - wie dieser Autor am Beispiel Grossbritanniens zeigt - teilweise sogar in positiver Korrelation zur Konjunkturentwicklung[51]. Damit ist aber auch die These, wonach in der Depression die Erhöhung der Reservesätze durch den Goldzufluss aus dem Ausland infolge einer Aktivierung der Handelsbilanz zustande kam, mehr als nur in Frage gestellt. Welche Behauptung ist richtig? Stehen im System der Goldwährung am Anfang des Anpassungsprozesses als auslösende Momente die Goldverluste und Goldzuflüsse bei den Zentralbanken - wie dies auch heute noch in modernen Lehrbüchern festgestellt wird[52]- oder aber hat dieser theoretisch zwar einleuchtende Mechanismus in der Praxis rein zufällig eine scheinbare Bestätigung gefunden?

Bereits bei der Erläuterung des Goldwährungsmechanismus haben wir darauf hingewiesen, dass kurzfristige Auslandkredite Goldbewegungen überflüssig machen können[53]. Hinzu kommt, dass die Notenbanken aller wichtigen Länder in der Regel mehr als die gesetzlich vorgeschriebenen Goldreserven unterhielten, was ihnen erlaubte, "Gold zu exportieren oder zu importieren, ohne dass diese Goldbewegungen die Zahlungsmittelversorgung des Landes und sein Preisniveau beeinflussen mussten"[54]. Die Goldbewegungen konnten durch Kapitalbewegungen kompensiert werden. Der Goldstandard im

---

51) Bloomfield (91) kommentiert von Dürr (100), S. 165.
Durch die Anziehungskraft der Londoner Zinssätze hatte Grossbritannien sogar in der Hochkonjunktur meist einen Netto-Goldzufluss aus dem Ausland.
52) Vgl. etwa Schneider (246), S. 162.
53) Vgl. Kapitel 122, S. 45 ff.
54) Sturmthal (267), S. 34 f.

klassischen Sinne wurde in der Weise "manipuliert", dass ein kapitalexportierendes Land einen Goldverlust lediglich durch eine Kürzung der ausgeliehenen Kapitalien ausgleichen konnte, währenddem ein kapitalimportierendes Land das gleiche durch eine Steigerung seiner Kapitaleinfuhr erreichte[55]. Es wäre jedoch falsch, daraus zu schliessen, die Goldwährung hätte für diese Länder vor dem Ersten Weltkrieg keine negative Korrelation von Reservesätzen und Konjunkturentwicklung herbeigeführt. Gewiss ist der Ausgangspunkt des Prozesses nicht in den internationalen Goldströmen zu suchen; bei der Goldumlaufwährung, wie sie bis 1914 bestand, übte jedoch die Variation des internen Goldmünzenumlaufes einen harmoniefördernden Einfluss auf Zahlungsbilanz- und Konjunkturpolitik aus. Dürr beschreibt diesen Vorgang wie folgt:

"Der Anstieg der Umsätze in der Hochkonjunktur führte zu einem steigenden Bargeld- und damit auch Goldmünzenbedarf der Unternehmungen und Haushalte. Hierdurch, und weniger oder überhaupt nicht durch die internationalen Goldwanderungen, wurden die Goldreserven der Notenbanken so verändert, dass die Ausrichtung der Diskontpolitik an den Währungsreserven gleichzeitig zur Konjunkturstabilisierung beitrug. Mit dieser Erklärung der Variation der Reservesätze der Notenbanken durch den internen Goldmünzenumlauf ist auch das Paradoxon geklärt, dass bei gleichzeitiger Hochkonjunktur in der Welt nicht alle Länder gleichzeitig ein Zahlungsbilanzdefizit haben können. Diese Erkenntnis ist für die Zeit der Goldwährung besonders wichtig, weil hier der Konjunkturverlauf in der Welt ziemlich synchronisiert war"56).

Die der Goldwährung zugrunde liegende Verkoppelung von Aussen- und Binnenwert des Geldes bedeutet, dass aussenwirtschaftliche Einflüsse sofort auf die interne Wirtschaft übertragen werden und entsprechende Aenderungen der Preise, des Einkommens- und Beschäftigungsniveaus notwendig werden[57]. Die einzelne Volkswirtschaft ist damit von den externen Konjunkturbewegungen abhängig.

---

55) Sturmthal (267), S. 35.
56) Dürr (100), S. 165.
57) Jentgen (161), S. 17.

Die führenden Mächte jedoch vermögen, dank ihrer "riesigen beweglichen masse de manoeuvre" und ihrer weltwirtschaftlichen Verflechtung, den konjunkturellen Rhythmus und damit die wirtschaftliche Entwicklung des ganzen Systems zu bestimmen[58].

Gleichwohl muss im Rahmen der Goldwährung jeder Versuch, eine autonome Wirtschafts- und Konjunkturpolitik durchzuführen, als systemwidrig klassifiziert werden, da eine der wichtigsten Voraussetzungen des richtigen Funktionierens, nämlich die Anpassung der Geldmenge an die Veränderungen des Goldbestandes nicht mehr erfüllt ist[59]. Dann bleibt "vom Mechanismus der Goldwährung ... nur

---

58) Diese Führungsrolle hat vor dem Ersten Weltkrieg sicher Grossbritannien innegehabt. Dieses Land war "beherrschender Partner, ... der den Takt angeben konnte." Vgl. hierzu: Keynes (168) sowie Schneider (246), S. 140.

59) Eine auf nationale Stabilitätsziele ausgerichtete Konjunkturpolitik hätte etwa zur Folge, dass ein Land X mit einem Goldzufluss seine Geldmenge deshalb nicht vergrössern will, weil es die Tendenz zur Erhöhung der Importe und zur Senkung der Exporte als unerwünscht ablehnt. Umgekehrt will das Land Y trotz Zahlungsbilanzdefizit seine Geldmenge nicht verringern, weil es die depressiven Wirkungen dieser Massnahme fürchtet. Wenn beide Länder so handeln, wird der Goldmechanismus vollständig ausgeschaltet. Setzt lediglich Land X seine konjunkturpolitischen Ziele durch, dann muss der deflatorische Druck zum Ausgleich der Zahlungsbilanz in Y grösser sein. Handelt Land Y im "konjunkturpolitischen Alleingang", so trägt X die Last des Ausgleichsprozesses. (Siehe dazu etwa Jentgen (161), S. 181 sowie Lutz (180), S. 12 ff.)
Ein goldverlierendes Land kann selbstverständlich nur dann auf eine Geldmengenverringerung verzichten, wenn es aus früheren Zeiten genügend Gold angesammelt hat. Langfristig betrachtet lässt sich mithin diese Politik nicht aufrechterhalten.
Die im idealtypischen Modell angenommene Symmetrie zwischen Deflations- und Expansionstendenzen hat in der Zeit der Goldwährung gerade deshalb gefehlt, weil ein goldverlierendes Land seinen Kredit einschränken musste, während ein goldempfangendes Land keinem Zwang unterlag, den Kredit auszudehnen. Robinson vertritt die Ansicht, dass das System schon früh an seiner Ueberbetonung der Deflation gescheitert wäre, hätten nicht die Goldausfuhren in den meisten Fällen durch kurzfristige Kredite aus dem "führenden" London verhindert werden können. Vgl. Halm(141), S. 267 sowie Robinson (224), S. 161.

noch die Tatsache der Goldbewegung (übrig), während man die Folgen dieser Goldbewegungen für den Warenaustausch, die das Wesentliche und Sinnvolle am System sind, verhindert"[60].

An dieser Stelle bleibt lediglich zu ergänzen, dass seit dem Ersten Weltkrieg, mit Bestimmtheit jedoch seit dem Elend und den tiefgreifenden sozialen Erschütterungen, die durch die Weltwirtschaftskrise in den Jahren 1929 - 31 über weiteste Kreise hereinbrachen, wohl kein Land mehr bereit ist, zugunsten der Nivellierung der Preise auf internationaler Ebene auf eine autonome Konjunkturpolitik zu verzichten. M. a. W. den nationalwirtschaftlichen Zielen wie Wachstum, Vollbeschäftigung und Einkommenspolitik wird heute vor der weltwirtschaftlichen Entwicklung eindeutig der Vorrang eingeräumt[61].

1232 Verzicht auf protektionistische Massnahmen

Die bisherigen Ausführungen haben deutlich gemacht, dass Goldbewegungen bzw. die sie kompensierenden Kapitalbewegungen Warenströme auslösen, die den endgültigen Ausgleich der Zahlungsbilanz herbeiführen[62]. Protektionistische Massnahmen zum Schutze heimischer Märkte können mithin nicht ohne Wirkung auf die Funktionsfähigkeit des Goldwährungsmechanismus bleiben.

Das Urteil trifft allerdings nicht alle Bereiche und Grade aus dem breiten Fächer protektionistischer Massnahmen gleich stark. So behindert die Existenz von Zöllen den Ablauf des Goldautomatismus

---

60) Lutz (180), S. 13.

61) Die primär nach nationalen Zielen ausgerichtete Wirtschaftspolitik der einzelnen Länder bedarf, um weltweite Störungen zu verhindern, selbstverständlich ihrerseits einer internationalen Koordination. Viele Probleme, von denen heute die Inflation und die Gefahr der Massenarbeitslosigkeit vermutlich die drückendsten sind, lassen sich ohne internationale Zusammenarbeit im Bereiche der Wirtschafts-, Währungs- und Finanzpolitik nicht lösen. Siehe auch: Günnicker (123), S. 46.

62) Vgl. S. 47 f.

an sich nicht. Sie führen lediglich zu einer Verzerrung der Preisrelationen im internationalen Vergleich. Anders liegt jedoch der Fall, wenn neue Zölle oder zollähnliche Belastungen eingeführt werden. Analog der im Rahmen der autonomen Konjunkturpolitik beschriebenen Wirkungsmechanismen führen diese Veränderungen zu Störungen und allenfalls zu einer Verlagerung der für den Ausgleich der Zahlungsbilanz zu tragenden Lasten. Erhöht beispielsweise das Land A die Zölle für Produkte aus dem Land B, so kann B nur durch einen deflatorischen Preisdruck die Zahlungsbilanz entweder im Gleichgewicht behalten oder aber in einem späteren Zeitpunkt wieder ins Gleichgewicht bringen. Dieser deflatorische Druck wird sich auch in einem verringerten Importvolumen auswirken, so dass der Ausgleich der Zahlungsbilanz bei einem reduzierten Aussenhandelsverkehr zustande kommt. Noch schwerwiegender sind die hemmenden Wirkungen bei Kontingentierungen. Diese Handelshindernisse lassen den Preismechanismus nicht mehr zur Wirkung kommen. Ein Importüberschuss von B kann trotz grösster Preissenkungen nicht durch eine Steigerung der Exporte kompensiert werden, wenn A seine Einfuhr kontingentiert hat. B muss seine Einfuhr folglich in dem Masse beschränken, bis der Ausgleich der Zahlungsbilanz wieder hergestellt ist. Das goldverlierende Land B trägt wiederum "eine viel grössere Last, als es im Sinne der reinen Goldwährung liegt. Der Mechanismus ist am reibungslosen Ablauf verhindert und führt zu schweren wirtschaftlichen Störungen"[63].

Hier wird deutlich, dass die klassiche Goldwährung im Rahmen einer den Prinzipien des Freihandels und eines weitgehenden "Laisser faire" verpflichteten Wirtschaftsordnung entstanden war. Der liberale Lutz stellt deshalb fest:

---

63) Lutz (180), S. 16.

"Die Goldwährung ist das Währungssystem der freien Marktwirtschaft: nicht nur seine eigentliche Technik beruht auf dem gleichen Gedanken wie diese, sondern auch sein Funktionieren ist von dem Bestehen der freien Marktwirtschaft abhängig" 64).

1233 Flexibilität der Preise

Gemäss dem idealtypischen Modell des Geldmengen-Preismechanismus führt die verringerte Geldmenge im goldverlierenden Land zu einer Preis- und Kostensenkung, die ihrerseits den Zahlungsbilanzausgleich bewirkt. Dieser Mechanismus setzt somit einen hohen Flexibilitätsgrad der Preissysteme voraus[65]. Realiter sind jedoch längst nicht alle Preise und Kosten so flexibel, dass sie sich infolge eines Geldmengenrückganges gleichgerichtet, im richtigen Aus-

---

64) Lutz (180), S. 22.

65) Wenn der Zahlungsbilanzausgleich im idealtypischen Modell allein mit Hilfe von Preisniveauänderungen hergestellt werden soll, dann müssen theoretisch folgende Bedingungen erfüllt sein: reine Goldumlaufwährung (oder andere monometallische Währungsform), keine Hortung der Geldmünzen, synchrone Goldbewegungen, die reziproke gleichgrosse Schwankungen der internen Preissysteme der betr. Länder verursachen. Valder fügt ergänzend hinzu: "Der Ausgleich der Zahlungsbilanzen durch Preisänderungen setzt von der Nachfrageseite her die Erfüllung der sogenannten MARSHAL-LERNER-Bedingung voraus, nämlich, dass die Summe der Preiselastizitäten der Nachfrage des Defizit- und Ueberschusslandes nach Aussenhandelsgütern grösser als Eins sein muss, wenn eine Preisniveausenkung im Defizitland via Exportförderung und Importdrosselung einen Zahlungsbilanzausgleich realisieren soll. Zu den MARSHAL-LERNER-Bedingungen auf der Nachfrageseite muss von der Angebotsseite her ein vollkommen elastisches Warenangebot gegeben sein, wenn nicht die gesteigerte Nachfrage zu Preiserhöhungen führen soll und damit eine Exporterhöhung weitgehend vereitelt. Eine Anpassung des Angebotes an die erhöhte Nachfrage bedarf jedoch meist gewisser produktionstechnischer Umstellungen in den Unternehmungen, die in der Regel mehr oder weniger grosse Zeitspannen erfordern, es sei denn, dass grosse abbaufähige Lagerbestände an Exportgütern vorhanden sind." Valder (272), S. 23.

masse und zudem gleichzeitig auf ein tieferes Niveau hin bewegen würden. Insbesondere die Preise der Produktionsfaktoren können von diesem Trend kaum erfasst werden; es sei denn, man beschreite den sozialpolitisch unerwünschten Weg über Unternehmerverluste, Beschäftigungsrückgang und damit verbunden einer allgemeinen Depression. Je starrer das Preissystem, desto grösser ist die Gefahr von schwerwiegenden depressiven Auswirkungen der Goldverluste[66]. Anstelle der deflatorischen tritt im Falle von starren Löhnen eine depressive Tendenz. Die Deflationspolitik schlägt sich somit nicht so sehr in einem Rückgang des Nationaleinkommens als vielmehr der Beschäftigung nieder. "Es ist im übrigen durchaus denkbar, dass in einer Welt von Monopolen der für die Goldwährung wesentliche Zusammenhang: Preissenkung, Ausfuhrsteigerung, Goldeinstrom oder umgekehrt, überhaupt nicht mehr funktioniert, was vielleicht am besten die Unvereinbarkeit der Goldwährung mit dem System fester Preise zeigt"[67].

1234 Vertrauen

Als vierte Funktionsbedingung der Goldwährung ist das Vertrauen in die Stabilität der innen- und aussenpolitischen Verhältnisse der Staaten und damit auch in die betreffenden Währungen zu nennen. Schwindet dieses Vertrauen in die Stabilität der Währungen, dann kann die Richtung der Kapitalbewegungen nicht mehr von den Zinssätzen gelenkt werden. Der Kapitalfluss orientiert sich vielmehr nach der wirklichen oder vermeintlichen allgemeinen und währungspolitischen

---

66) Lutz (180), S. 17 f.
67) Lutz (180), S. 18.

Sicherheit der verschiedenen Länder[68]. Nicht nur bleibt damit die Diskontpolitik ohne wesentlichen Einfluss auf die internationalen Kapitalbewegungen, sondern die Goldwährung selbst wird durch die Blockierung dieses wichtigen Ausgleichsmechanismus schliesslich vernichtet.

124 Kritische Bemerkungen zum Goldstandard des 19. Jahrhunderts

Die Goldwährung ist als das Währungssystem der freien Marktwirtschaft bezeichnet worden[69]. Tatsächlich sind die Voraussetzungen für ein gutes und einwandfreies Funktionieren des Goldwährungsmechanismus nur in einer, den Prinzipien des Laisser faire verpflichteten Wirtschaftsordnung anzutreffen. Der Erfolg der klassischen Goldwährung im 19. Jahrhundert ist allerdings nicht allein darauf zurückzuführen, dass im Laisser faire-System der damaligen Wirtschaftsordnung die Elastizität der Preise gemäss den Veränderungen der Geldmenge, die Flexibilität der Löhne auch nach unten, der Verzicht auf die autonome Konjunkturpolitik und auf protektionistische Massnahmen sowie das Vertrauen auf eine langfristige wirtschaftliche Stabilität und politische Sicherheit grundsätzlich gegeben war, sondern es waren noch eine Reihe anderer Faktoren, die eine ausschlaggebende Rolle spielten. Vor 1914 herrschte insofern ein strukturelles Gleichgewicht in den weltwirtschaftlichen Beziehungen, als sich Rohstoff- und Industrieländer ergänzend gegenüber standen. Dank dieser handelspolitischen Ausgangslage erreichten die zu beseitigenden

---

68) Wie bedeutungsvoll das Vertrauen zur Währung bzw. zur Währungspolitik ist zeigt Vershofen (276). Wiewohl man bezüglich des Nutzens seines konkreten Vorschlages zur Erhaltung bzw. Erlangung des Vertrauens in die Währung geteilter Meinung sein kann, muss der Aufsatz als wertvoller und interessanter Diskussionsbeitrag zu diesem Problem angesehen werden.

69) Vgl. S. 55.

Störungen nie unerträgliche Ausmasse, womit nach Ansicht von Jentgen dem Goldmechanismus grössere Prüfungen, die zu relativ lang anhaltenden deflatorischen und inflatorischen Preisbewegungen geführt hätten, erspart blieben[70]. Dass die Gefahr einer deflatorischen Entwicklung nie akut wurde, ist bestimmt auch dem Umstand zuzuschreiben, dass zur Zeit der klassischen Goldwährung ein gewaltiger wirtschaftlicher Aufschwung einen leichten Aufwärtstrend der Preise bewirkte[71]. Auf die Bedeutung der internationalen Kapitalbewegungen haben wir bereits hingewiesen. Triffin ist überzeugt, dass diese riesigen Kapitalströme weitgehend mitbestimmend waren, dass der Zahlungsbilanzausgleich ohne tiefgreifende Deflation möglich war[72]. Da es zudem kaum denkbar sei, dass die Oeffentlichkeit damals eine Reduktion von Kosten und Preisen im Wege der Deflation von 20 oder 30 % akzeptiert habe, ist nach seiner Meinung die Annahme berechtigt, dass die Angleichung der Preise zwischen den Nationalwirtschaften nicht immer nur auf der Grundlage des Landes mit dem niedrigeren Preisstand erfolgt ist[73].

Die Zeit der klassischen Goldwährung, d.h. die Periode von den siebziger Jahren des vorigen Jahrhunderts bis zum Beginn des Ersten Weltkrieges, wird praktisch einhellig als erfolgreicher und

---

70) Jentgen (161), S. 22.

71) Diese Aussage bezieht sich auf das durchschnittliche Weltpreisniveau. Grössere Preisschwankungen sowohl nach oben als auch nach unten sind damit nicht ausgeschlossen. Die Ansichten über das Ausmass dieser Preisentwicklung sind allerdings kontrovers. Siehe dazu etwa: Halm (141), S. 263.
Emminger stellte 1965 fest: "Tatsächlich kann sich ja die schleichende Inflation in den letzten beiden Jahrzehnten der klassischen Goldwährung, nämlich von 1895 bis 1914, durchaus mit derjenigen der letzten 15 Jahre messen, ja sie übertraf die letztere sogar in gewisser Hinsicht". Emminger (104), S. 18.

72) Triffin (271), S. 26.

73) Siehe ebenfalls: Günnicker (123), S. 45.

- im Ganzen betrachtet - relativ glücklicher Abschnitt unserer Geschichte beurteilt. Ueber die Ursachen dieser wirtschaftlich "guten" Zeit können sich die Befürworter unterschiedlicher Währungssysteme allerdings nicht einig werden. Während die einen behaupten, der Erfolg sei der Goldwährung zuzuschreiben, sehen andere den Kausalzusammenhang gerade umgekehrt, indem sie feststellen, dass die Goldwährung nur dank dem ohnehin "schönen Wetter" im wirtschaftlichen Bereich funktionieren konnte[74]. Denn, so lautet ihre These, in schlechten Zeiten wären die Politiker nie bereit gewesen, sich der Disziplin einer internationalen Ordnung und den damit verbundenen grossen Opfern freiwillig zu unterziehen. Unabhängig davon, welcher der beiden Standpunkte als richtig anerkannt wird, steht doch fest, dass sich die damalige wirtschaftspolitische Situation und das System der Goldwährung aufs beste ergänzt haben.

Durch eine Kette von wirtschaftlichen und politischen Geschehnissen, die zu tiefgreifenden Wandlungen der nationalen sowie der weltwirtschaftlichen Struktur geführt haben, sind die Voraussetzungen für den Goldwährungsmechanismus am Anfang unseres Jahrhunderts verlorengegangen. Der Frage, inwieweit die Funktionsbedingungen und damit eine - allenfalls modifizierte - Goldwährung in unserer Zeit wiedereingeführt werden könnte, wollen wir bei der Darstellung und Würdigung entsprechender Lösungsvorschläge zur Verbesserung des internationalen Wechselkurssystems weiter nachgehen[75].

---

74) Halm (141), S. 264.
75) Siehe Kapitel 31, S. 109 ff.

13 Der Gold-Devisen-Standard

131 Die währungspolitischen Lösungsversuche der Zwischenkriegszeit

Der Erste Weltkrieg beschleunigte den Auflösungsprozess der Weltwirtschaft in nationale Einzelwirtschaften und führte damit zur Aufgabe der klassischen Goldwährung des 19. Jahrhunderts. Die Zentralbanken der meisten Länder wurden von ihrer Verpflichtung entbunden, die umlaufenden Noten in Gold einzulösen[76]. Damit verlor das Gold in fast allen Staaten seine Funktion als Regulator der inneren Geldmenge. Im Vordergrund der wirtschaftspolitischen Bemühungen stand die Finanzierung der Kriegsausgaben.

Nach dem Kriege versuchten die einzelnen Länder ihre wirtschaftlichen Schwierigkeiten mit Hilfe einer nationalen autonomen Geldpolitik zu überwinden. Wichtigstes Ziel war die Beseitigung oder wenigstens die Milderung der binnenwirtschaftlichen Konjunkturschwankungen. Die Sicherung der Arbeitsplätze wurde weitgehend als eine dem sozialen Rechtsstaat übertragene Aufgabe verstanden. Die aussenwirtschaftlichen Erfordernisse hatten sich den nationalwirtschaftlichen Absichten zu unterordnen. Unter diesen Voraussetzungen war jeder Versuch, zur alten Goldwährung zurückzukehren,

---

76) Die Vereinigten Staaten von Amerika hielten als einziges Land während des ganzen Krieges vollumfänglich an der klassischen Goldwährung fest.

zum Scheitern verurteilt[77]. Die Regierungen sahen sich mithin gezwungen, ihre nationalen innenpolitischen Zielsetzungen mit anderen wirtschafts- und währungspolitischen Instrumenten zu erreichen. Da sie sich jedoch zu keiner wirksamen internationalen Währungsordnung durchringen konnten, führte die Vielzahl der rein nach nationalen Gesichtspunkten eingesetzten Massnahmen in den dreissiger Jahren zu einem monetären Chaos[78].

Der Wiedereinführung der klassischen Goldwährung stand noch ein weiteres Hindernis im Wege. Die enormen Kosten des Krieges und die Lahmlegung grosser Teile der europäischen Wirtschaft während vieler Jahre, führten zu einer Konzentration der Goldbestände in einigen wenigen Ländern. Das Gold strömte aus den europäischen Schuldnerländern hauptsächlich nach Westen in die Vereinigten Staaten die innert weniger Jahre vom grössten Schuldnerland der Welt zum

---

77) Abgesehen davon, dass die Voraussetzungen für die klassische Goldwährung des 19. Jahrhunderts nach dem Ersten Weltkrieg fehlten, wurde die Funktionsfähigkeit auch durch die in den zwanziger Jahren willkürlich festgesetzten Wechselkurse behindert. Insbesondere im Falle von Frankreich und Grossbritannien wirkte sich die - unabhängig voneinander und ohne Berücksichtigung der unterschiedlichen Preis- und Kostenrelationen - festgelegte Bewertung der Währungen von Anfang an hemmend auf den Währungsmechanismus aus. Zudem fehlte aus politischen und wirtschaftlichen Gründen das Vertrauen in die Stabilität der Währungen einzelner Länder. Die dadurch verursachten Kapitalbewegungen, die nicht zinsorientiert waren, beschleunigten ebenfalls den in den dreissiger Jahren erfolgten Bruch mit der Goldwährung.

78) Als wichtigste währungspolitische Massnahmen der Zwischenkriegszeit seien erwähnt: Devisenkontrolle, Clearing-Abkommen, plötzliche Abwertungen, nationale Währungsausgleichsfonds sowie zahlreiche bilaterale und multilaterale Abkommen zur Erhaltung des Gleichgewichts auf dem internationalen Devisenmarkt.
Vgl. Hatzmann (150), S. 5 ff.

grössten Gläubiger wurden[79]. Da zudem in der Krisenzeit dem Währungssystem Gold durch Hortung entzogen wurde, befürchteten verschiedene Kreise eine kommende Goldknappheit und damit unweigerlich verbunden eine Deflation.

Bereits an der Brüsseler Finanzkonferenz insbesondere jedoch an der Wirtschaftskonferenz in Genua 1922 bildeten die Goldknappheit bzw. die Methoden der Goldersparnis ein wichtiges Traktandum. Die Befürchtung des Geldmangels führte an der Genueser Konferenz zur Feststellung, dass es nützlich, ja notwendig sei, durch die Einbeziehung von Auslandguthaben in die Währungsreserven zum sparsamen Gebrauch des Goldes beizutragen[80]. Diese Empfehlung war

---

79) Der Krieg hatte die weltwirtschaftliche Stellung der Vereinigten Staaten grundlegend geändert. Im Grunde genommen hat er allerdings nur einen Prozess ungeheuer beschleunigt, der sich bereits vor 1914 abzuzeichnen begann.
Das Abströmen des Goldes aus den europäischen Schuldnerländern hielt auch nach dem Ersten Weltkrieg an. Dies führte u.a. zur sogenannten Goldvalorisierungspolitik, die dem Wesen der Automatik der Goldumlaufswährung völlig entgegengesetzt war.
Vgl. Haesele (134), S. 116 f.

80) Nach Sturmthal soll insbesondere die britische Delegation zur Ausarbeitung von Methoden zur Goldersparnis gedrängt haben. Sturmthal (267), S. 50.
Daneben gab es jedoch auch prominente Vertreter der Wissenschaft, wie der international anerkannte schwedische Währungstheoretiker G. Cassel, die eine Deflation infolge der Goldknappheit als unausweichlich betrachteten. Siehe Cassel (95), S. 39.
Die Befürchtung einer Goldknappheit erwies sich im übrigen als unbegründet. Die Währungsreserven der Welt an Gold stiegen in den folgenden Jahren erheblich an. Ursache waren nicht zuletzt die Währungsabwertungen, die eine Erhöhung des Goldpreises bedeuteten und damit die Produktion dieses Metalls anregten.

deshalb besonders bedeutungsvoll, weil sie die Einführung der Gold-Devisen-Währung nach sich zog[81].

---

81) Die Bezeichnung "Gold-Devisen-Währung" oder "Gold-Devisen-Standard", die sich auch für das in der Konvention von Bretton Woods niedergelegte Währungssystem eingebürgert hat, wird in der Literatur meist zur Benennung jener Systeme verwandt, denen ein Nebeneinander von Gold und Devisen in den Zentralbankreserven eigen ist. So sehr dieses Unterscheidungsmerkmal auch zur Popularisierung dieses Begriffepaares beigetragen hat, der wesentliche Aspekt und damit das massgebende Gliederungskriterium ist damit nicht getroffen. Da neben der unterschiedlichen Interpretation der Begriffe auch noch verschiedene Schreibweisen zu einer unerwünschten terminologischen Vielfalt geführt haben, scheinen einige definitorische Erläuterungen angebracht.
Die Golddevisenwährung oder der Golddevisenstandard ist ein Spezialfall der Devisenwährung, die ihrerseits als jene Regelung des Geldwesens definiert werden kann, bei der ein fester offizieller Kurswert einer bestimmten ausländischen Devise aufrechterhalten wird. (Sieber (255), S. 166) Die Bezeichnung Devisenwährung bezieht sich somit nicht auf den Devisenbestand der Zentralbank als solchen, sondern auf die Tatsache, dass Zentralbankgeld bzw. Devisen zu festen Preisen gekauft und verkauft werden. Besteht diese Einlösungspflicht gegenüber einer Devise eines Landes mit Goldwährung, so sprechen wir von Golddevisenwährung. In diesem Falle ist die Währung mittelbar an eine Goldwährung angeschlossen. (Siehe auch: Veit (275), S. 123).
Die Schreibweise Gold-Devisen-Währung oder Gold-Devisen-Standard sollte für jenes Währungssystem reserviert bleiben, bei dem eine Verbindung zweier Währungssysteme vorliegt, nämlich der Goldwährung mit der Devisenwährung. In diesem Falle kauft und verkauft die Währungsbehörde sowohl Gold als auch eine bestimmte Devise zu einem festen Preis (Sieber (255), S. 168).
Die Unterscheidung zwischen Gold-Devisen-Währung für die betreffenden Währungssysteme der Zwischenkriegszeit und Gold-Devisen-Standard für das auf die Abmachungen von Bretton Woods zurückgehende Währungssystem hat sich nicht durchgesetzt. Wir verwenden die beiden Begriffe deshalb synonym im Sinne der oben zitierten Definition.
Schliesslich bleibt darauf hinzuweisen, dass Währungssysteme, die von andern Autoren häufig als Gold-Devisen-Währung klassifiziert werden, nach dem Massstab unserer Gliederung richtigerweise als Goldkern- oder Goldbarrenwährung einzustufen sind.

Bei den zwischen 1925 und 1928 von den wichtigsten europäischen Ländern wiedereingeführten Goldwährungen handelte es sich hauptsächlich um Goldkernwährungen, d. h. um Währungssysteme deren Geldmenge sich vorwiegend aus Zeichen- und Giralgeld zusammensetzt, während der Goldumlauf auf ein Minimum beschränkt ist[82]. Die Geldmenge ist bei diesen Systemen in der Regel nicht voll durch Gold gedeckt. Die Tatsache, dass die meisten Länder auch Golddevisen als Deckungsmittel zuliessen, hat dazu geführt, dass sehr oft sämtliche Währungssysteme der zwanziger Jahre fälschlicherweise unter den Begriff Golddevisenstandard subsumiert werden[83].

Es würde den Rahmen dieser Arbeit bei weitem sprengen, wollte man die Währungssysteme der Zwischenkriegszeit einzeln vorstellen und kritisch würdigen. Für unsere Betrachtung bedeutungsvoll ist jedoch die Tatsache, dass die Währungsordnungen jener Zeit eine Entwicklung zugelassen haben, die sich als äusserst verhängnisvoll erweisen sollte. Wir denken an die riesigen Kreditaufblähungen in den zwanziger Jahren und den anschliessenden Zusammenbruch in

---

82) 1925 kehrte Grossbritannien zu stabilen Währungsverhältnissen zurück. Leider fühlte sich die Regierung verpflichtet, ohne Rücksicht auf den seit 1914 eingetretenen allgemeinen Preisanstieg die alte Währungsparität wieder einzuführen. 1928 setzte Frankreich die Goldwährung ebenfalls in Kraft. Auch in diesem Falle wurde der Wechselkurs unabhängig von den bestehenden Kaufkraftparitäten festgesetzt. Siehe auch Fussnote 77, S. 61.

83) "Von den 16 Staaten, die bis zum Jahre 1926 zu einer festen Goldparität zurückgekehrt waren, haben nur vier die Golddevise als Deckungsmittel ausgeschlossen. Es waren die goldreichen Länder: Schweden, Schweiz, Holland und England". 1928 kam Frankreich noch dazu. Nur vier der übrigen zwölf Länder, verlangten eine teilweise Deckung in Gold: Belgien, Deutschland, Estland und die Tschekoslowakei. Günnicker (123), S. 50.
Es mag in diesem Zusammenhang interessieren, dass zwei europäische Länder, nämlich Schweden und Norwegen, zur Goldumlaufwährung zurückkehrten.

der Weltwirtschaftskrise. Da diese Ereignisse nachhaltig und massgebend auf die Pläne und Reformvorschläge zur internationalen Währungsregelung nach dem Zweiten Weltkrieg eingewirkt haben, ist auf diesen Teilaspekt kurz einzutreten.

Der Einbezug von Devisen in die Währungsreserven in der zweiten Hälfte der zwanziger Jahre, ermöglichte einen weltweiten inflatorischen Auftrieb. Zwar betrug gemäss Paillard im Jahre 1928 der Anteil der Devisen am Währungsreservenbestand der Welt nur einen knappen Viertel[84], aber die Tatsache, dass ein Zahlungsbilanzdefizit nicht zu entsprechenden Währungsreservenabflüssen und Zahlungsmittelkontraktionen führte, sondern in inländischer Währung beglichen werden konnte, kam letztlich einer Verdoppelung der Kreditbasis gleich[85]. Dieses potentielle Kreditvolumen brauchte selbstverständlich nicht voll ausgeschöpft zu werden. Allerdings scheint sich in einer politisch und wirtschaftlich unruhigen Zeit, in der sich, wie dies damals tatsächlich der Fall war, zudem Partner mit geradezu gegensätzlichen wirtschaftlichen Voraussetzungen gegenüberstehen[86], die

---

84) Paillard (214), S. 82.
Paillard verwendet absolute Zahlen; für das Jahr 1928 weist er einen Währungsreservenbestand der Welt von 13,8 Mia. Dollar aus; den Goldbestand beziffert er mit 10,5 Mia. Dollar.

85) Eine ausführliche Darstellung dieses Sachverhaltes findet sich u.a. bei Paillard (213), S. 73 f.

86) Man denke dabei etwa an das Verhältnis der USA zu Deutschland. Deutschland war als Schuldnerstaat aus dem Ersten Weltkrieg hervorgegangen und seine Wirtschaft war von der ausländischen Kapitalzufuhr abhängig. Solange in den Vereinigten Staaten Hochkonjunktur herrschte, konnten durch ständige Neuaufnahme von Auslandkapital Zinsen und Tilgung früherer Anleihen beglichen werden. Mit dem Versiegen dieser Quelle brach auch der Konjunkturaufstieg in Deutschland zusammen. Ausgerechnet in der Krisenzeit mussten anstelle der Scheintransfers echte Transfers in Form von Handelsbilanzüberschüssen treten. Ausführlich erläutert in: Sturmthal (267), S. 93 f.

Verantwortung der Schlüsselwährungsländer kaum in einer adequaten Kreditpolitik niederzuschlagen. Die Golddevisenwährung hat deshalb zwar den konjunkturellen Aufschwung der Jahre 1927 bis 1929 begünstigt, aber die "Konjunktur auf Borg", in die allzu viele ihre Hoffnung steckten, führte zu einer riesigen Ueberspekulation und endete schliesslich in der grossen Weltwirtschaftskrise.

Die Frage, ob das Währungssystem für den wirtschaftlichen Zusammenbruch verantwortlich gemacht werden muss, wie dies von führenden Autoren behauptet wird[87], trifft u. E. den Sachverhalt nur teilweise. Es waren bestimmt mehrere Ursachen, die ihren Teil zur Erreichung des Kulminationspunktes der grossen Krise beitrugen[88]. Unbestritten ist, dass diese Faktoren im monetären Bereich wirksam werden konnten. Das Währungssystem hat den Aufbau riesiger Kreditpyramiden auch dann zugelassen, als die notwendigen Grundlagen fehlten. Damit ist es u. E. für den Zusammenbruch dieser labilen Gebilde mitverantwortlich. Eine wirtschaftlich sehr ungesunde Situation konnte dadurch ins Riesenhafte wachsen, was den Zusammenbruch einerseits hinausschob, andererseits in seinen Wirkungen entsprechend verschlimmerte.

Die gewaltigen Erschütterungen der Weltwirtschaftskrise legten auch die Golddevisenwährung der zwanziger und frühen dreissiger Jahre

---

87) Als prominentester Vertreter dieser Ansicht kann der liberale Rueff, ein vehementer Befürworter der Wiedereinführung des Goldstandards, gelten. Vgl. Kapitel 31, S. 109 ff.

88) Als weitere Ursachen der Krise werden u. a. angeführt: Das Zusammentreffen einer sogenannten langen Welle im Konjunkturablauf (Kondratjeff-Zyklus) mit dem Abschwung des Konjunkturzyklus in Amerika und Deutschland und/oder die Reparationszahlungen sowie die Zerschneidung der internationalen Wirtschaftsbeziehungen.

in Trümmer. Als sich die englische Regierung am 21. September 1931 gezwungen sah, das Pfund vom Golde zu lösen und abzuwerten, wurde dadurch eine Periode des währungspolitischen Chaos eingeleitet, die bis zum Ausbruch des Zweiten Weltkrieges dauern sollte[89].

132 Die Pläne zur internationalen Währungsregelung nach dem Zweiten Weltkrieg

1321 Zur Ausgangslage

Der Zweite Weltkrieg bildete auch in währungspolitischer Hinsicht eine Zäsur. Zwar stagnierten mit seinem Ausbruch alle Bemühungen, aus den bestehenden Missverhältnissen herauszukommen, aber noch während seiner Dauer wurden verschiedene Diskussionsvorschläge und Pläne für eine internationale Währungsordnung unterbreitet[90].

---

89) Darstellungen des internationalen währungspolitischen Geschehens der Jahre 1931 bis 1939 finden sich u.a. in:
Günnicker (123), S. 53 ff.
Hatzmann (150), S. 5 ff.
Veit (275), S. 539 ff.
Veit berücksichtigt insbesondere die Währungsgeschichte Deutschlands.

90) Am bedeutungsvollsten für die Währungspolitik der Nachkriegszeit erwiesen sich die Vorschläge von Lord Keynes und H.D. White. Sie bildeten die eigentlichen Grundlagen der Vereinbarung von Bretton Woods, deren Grundzüge wir unter Abschnitt 133 erläutern werden. Neben diesen beiden angelsächsischen Plänen, die beide am 7. April 1943 veröffentlicht wurden, standen einen Monat später ein französischer und zwei Monate danach noch ein kanadischer Plan zur Diskussion. Da die beiden letzteren bei der Gründung des Internationalen Weltwährungsfonds (IWF) und der Internationalen Bank für Wiederaufbau und Entwicklung (Weltbank) unberücksichtigt blieben, treten wir im Rahmen unserer Untersuchung nicht speziell darauf ein. Eine ausführliche Darstellung und Würdigung aller vier Pläne findet sich jedoch in: Hatzmann (150), S. 12 ff.
Die englische Regierung veröffentlichte den Plan von Keynes unter der offiziellen Bezeichnung: "Proposals for an International Clearing Union".
Der amtliche Titel des amerikanischen Vorschlages, der von White ausgearbeitet wurde, lautet: "Proposals for an International Stabilisation Fund".

Die Erfahrungen der Zwischenkriegszeit hatten gelehrt, dass ohne gesunde wirtschaftliche Voraussetzungen die Befriedung und der Wiederaufbau der Welt unmöglich waren. Die verherrenden Auswirkungen der Massenarbeitslosigkeit führten schliesslich dazu, dass sich die Erhaltung des inneren und äusseren Gleichgewichts bei Vollbeschäftigung als erstrangiges Ziel einer jeden Wirtschafts- Finanz- und Währungspolitik durchzusetzen vermochte. Im Jahre 1937 schrieb Lutz:

"Die Staaten - schon vor der Weltkrise, mit besonderer Wucht aber nach ihr - haben auf wirtschaftlichem Gebiet nur ein Ziel: Konjunkturschwankungen zu vermeiden, zu verhindern, dass eine Arbeitslosigkeit, wie sie sich in der Weltkrise gezeigt hat, wiederauftritt und die Volkswirtschaften in ihrem Bestand erschüttert. Alles wird deshalb heute in den Dienst der nationalen Wirtschaftspolitik gestellt - Handelspolitik, Kreditpolitik und die Währung, die seit 1931 kein noli me tangere mehr darstellt" 91).

Die Politik der Garantie eines hohen Beschäftigungsgrades setzt in der Regel eine gewisse wirtschaftspolitische Autonomie der nationalen Regierungen voraus. Die wirtschaftspolitische Praxis der dreissiger Jahre hat jedoch gezeigt, dass autonome nationale Währungssysteme zu schweren Störungen des internationalen monetären Gleichgewichts, zur Behinderung eines geordneten internationalen Zahlungsverkehrs und zur Hemmung des internationalen Güter- und Kapitalverkehrs führen können[92]. Wenn es nicht gelingt, den Aktionsbereich solcher Währungssysteme mit Hilfe internationaler Abmachungen und Institutionen zu beschränken, ist sowohl die Erreichung der internen als auch der externen Ziele gefährdet. Die Aufgabe der Gründerväter der internationalen Währungsordnung der Nachkriegszeit bestand deshalb in erster Linie darin, Instrumente zu schaffen, die den einzelnen Ländern die Erlangung bzw. Erhaltung ihrer internen

---

91) Lutz (181), S. 118 f.
92) Jentgen (161), S. 107.

Stabilität ermöglichen oder erleichtern, ohne dadurch die Gebote der internationalen Solidarität zu missachten.

Komplexe Aufgaben dieser Grössenordnung kennen selten absolute Lösungen. Da zu einem guten Teil Fragen des Masses und der Verhältnismässigkeit den Entscheid mitbestimmen, spielt die Optik des Beurteilenden eine wesentliche Rolle. Je nach Standort des Entscheidenden wird der Kompromiss - um einen solchen wird es sich zwangsläufig handeln müssen - entsprechend akzentuiert sein. Im nachstehenden Exkurs versuchen wir die Frage zu beantworten, welche Haltung die neoliberalen Autoren gegenüber autonomen nationalen Währungssystemen einnehmen. Dieses kurze Kapitel dient zusammen mit der daran anschliessenden Betrachtung über die Bedeutung des Begriffes der Wechselkursstabilität im Abkommen von Bretton Woods gleichsam als Einführung in die Behandlung der Probleme der geltenden internationalen Währungsordnung durch neoliberale Autoren (Kapitel 2) sowie der Würdigung ihrer Lösungsvorschläge zur Verbesserung des internationalen Wechselkurssystems (Kapitel 3).

1322 Die Haltung der neoliberalen Autoren gegenüber autonomen nationalen Währungssystemen mit variablen Wechselkursen

In seiner 1952 verfassten Dissertation stellt Jentgen fest, die Neoliberalen stünden nicht nur autonomen nationalen Währungssystemen ablehnend gegenüber, sondern sie hätten sich bis nach dem Zweiten Weltkrieg jeder Wechselkursänderung "ob zur Beseitigung eines Ungleichgewichts, das seine Ursache in einer verschiedenen konjunkturellen Entwicklung hatte, oder ob zur Beseitigung eines strukturellen

Ungleichgewichts,"[93] widersetzt. Als Begründung für dieses Verhalten führt er in erster Linie die währungspolitische Zielvorstellung der neoliberalen Autoren an. Diese träten grundsätzlich für die Rückkehr zur Goldwährung ein und wünschten deshalb, dass ihre Funktionsbedingungen wiederhergestellt würden. Nach ihrer Auffassung habe die Erhaltung des äusseren Gleichgewichts durch Inflations- oder Deflationspolitik zu erfolgen; eine Haltung, die einmal mehr die soziale Indifferenz widerspiegle, die neoliberalen wirtschaftspolitischen Vorschlägen so oft eigen sei. Letzlich gehe es den Neoliberalen darum, die "Ideen der neuen Philosophie", d. h. jegliche Art einer autonomen nationalen Konjunkturpolitik zu überwinden, damit eine Währungsordnung mit Regeln geschaffen werden könne, "nach denen die verschiedenen Länder sich in ihrer Geld- und Kreditpolitik zu richten haben"[94]. Neoliberale Verfasser begnügten sich denn auch - so urteilt Jentgen - häufig damit, variable Wechselkurse mit mehr allgemeinen Ueberlegungen abzulehnen ohne auf theoretische Argumente einzutreten[95].

Jentgen räumt zwar ein, dass viele Neoliberale nach dem Zweiten Weltkrieg in der Frage fixer oder variabler Wechselkurse einen Positionswechsel vorgenommen hätten; da jedoch in der zentralen Frage, nämlich in der Beurteilung der Möglichkeiten und Grenzen autonomer nationaler Konjunkturpolitik kein Konsens zustande ge-

---

93) Jentgen (161), S. 31-40, insbesondere S. 36.
Ein strukturelles äusseres Ungleichgewicht tritt gemäss der Terminologie von J. aufgrund einer Nachfrageverschiebung auf. Gleichzeitig wird jedoch darauf hingewiesen, dass in der Zwischenkriegszeit vor allem Ungleichgewichte aufgrund unterschiedlicher konjunktureller Entwicklungen im Vordergrund gestanden haben und sich die einzelnen Autoren somit vorwiegend mit diesem Problemkreis befassten.

94) Jentgen (161), S. 32 f.

95) Jentgen (161), S. 38.
Als Beispiel wird das Werk von Röpke (228) angeführt.

kommen sei, bedeute das Einlenken der Neoliberalen lediglich eine pragmatische Kursänderung, wobei als Fernziel weiterhin stabile Wechselkurse angesteuert würden[96].

Wie ist heute, nach mehr als zwanzig Jahren, diese kritische Stellungnahme zu beurteilen?

Unbestritten ist die Tatsache, dass zahlreiche führende neoliberale Wirtschaftswissenschafter in der Zwischenkriegszeit für die Wiedereinführung der Goldwährung eingetreten sind und zum Teil auch heute noch dafür eintreten[97]. Dabei gilt es allerdings zu beachten, dass nicht alle Autoren, die sich zur Goldwährung im Sinne einer idealtypischen Währungsordnung haben vernehmen lassen, gleichzeitig als Befürworter der Restauration des klassischen Goldstandards eingestuft werden können. Einige unter ihnen - vor allem die prominenten Verfasser - äusserten nämlich sehr deutlich die Meinung, dass sie zwar unter genau festgelegten Bedingungen einer Rückkehr zur Goldwährung zustimmen könnten, unter den seit den dreissiger Jahren herrschenden politischen und sozialen Umständen jedoch einen solchen Schritt nicht empfehlen würden[98]. Jentgen hat unseres Erachtens diesen Aspekt zuwenig berücksichtigt. Diese Unterlassung fällt nicht zuletzt deswegen ins Gewicht, weil er damit gleichzeitig den Vorwurf verbindet, die Befürworter der Goldwährung nähmen in sozialpolitischer Hinsicht eine indifferente Haltung ein. Insbesondere im Falle der Interpretation der Texte von Lutz zeigt sich, dass Jentgen

---

96) Jentgen (161), S. 38 f.

97) Einzelne Vertreter und ihre Argumente werden im Kapitel 31, S. 109ff vorgestellt. Dabei ist auch darauf hinzuweisen, dass neoliberale Autoren vereinzelt eine modifizierte Form der Goldwährung befürworten.

98) Die Beschreibung des klassischen Goldstandards bzw. seiner Funktionsbedingungen durch Lutz kann beispielsweise nur in diesem restriktiven Sinne verstanden werden.

in diesem Punkte einseitig vorgegangen ist[99]. Nach den Ausführungen im ersten Teil unserer Arbeit ist es klar, dass Autoren, die sich nicht um die sozialen Auswirkungen ihrer wirtschaftlichen Empfehlungen kümmern, dem wirtschaftspolitischen Grundkonzept des modernen Liberalismus zuwiderhandeln. Sollten sie sich trotzdem als Neoliberale bezeichnen, so wäre dies lediglich eine falsch gewählte Etikette. Anders verhält es sich dagegen bei der Beurteilung der sozialpolitischen Wirkungen verschiedener Währungssysteme. Die Frage mit welcher Währungsordnung am ehesten soziale Härten vermieden oder wenigstens gemildert werden können, muss selbstverständlich auch im Kreise der Vertreter des modernen Liberalismus offen diskutiert werden. Auftretende Meinungsverschiedenheiten brauchen indessen nicht ohne weiteres auf abweichende sozialpolitische Absichten zurückgeführt zu werden. Sieht man von einer relativ kleinen Zahl von Wirtschaftswissenschaftern ab, so ist Jentgens These, wonach sich die

---

99) Fairerweise ist darauf hinzuweisen, dass die retrospektive Beurteilung schon deshalb leichter fällt, weil die betreffenden Autoren in der Zwischenzeit weitere Stellungnahmen publiziert haben, die zum Teil einer Vertiefung früherer Thesen gleichzusetzen sind. Aus heutiger Sicht lässt sich daher eine gewisse Beeinflussung bei der Interpretation älterer Texte nicht ausschliessen. Hinzu kommt, dass Jentgen für seine Arbeit offensichtlich nur ein kleiner Teil der damals bereits veröffentlichten Texte zur Verfügung gestanden hat. Hätte er z. B. den 1937 erstmals erschienenen Artikel "Neue Goldwährung" von Lutz (181) gekannt, so wäre sein Urteil vermutlich nicht so apodiktisch ausgefallen.
Lutz schreibt darin auf S. 119 nämlich folgendes:
"... In diesem Fall steht das Land vor der Wahl, entweder deflationistische Politik zu treiben oder seine Valuta absinken zu lassen. Keiner der beteiligten Staaten kann sich aber heute angesichts der starren Struktur der Löhne und der monopolistischen Verkrustung der Wirtschaft eine deflationistische Politik leisten, denn sie hätte verheerende Folgen für die Konjunkturlage. Bleibt also der andere Weg, das internationale Gleichgewicht durch Entwertung der eigenen Valuta wiederherzustellen."

Mehrheit der Neoliberalen lange Zeit jeder Wechselkursänderung widersetzten, tendenziell zutreffend. Dabei sollte man allerdings nicht vergessen, dass die kleine Gruppe von neoliberalen Nationalökonomen, die sich für eine grössere Wechselkursflexibilität einsetzte "Namen von höchstem Rang" auf sich vereinigte[100]. Rühl führt neben Hugo Sieber, Alfred Amonn, Milton Friedman und Friedrich A. Lutz auch Wilhelm Röpke namentlich als Beispiel an. Letzterer wird jedoch häufig als Befürworter der klassischen Goldwährung und damit als Gegner flexibler Wechselkurse zitiert[101]. Timm ist sogar der Meinung, dass die Aeusserungen Röpkes zu einer "unfruchtbaren Kontroverse" führen, die in der Feststellung dieses "Puristen" gipfle, dass die Frage "Goldwährung oder nicht?" gleichbedeutend mit der Frage "marktwirtschaftliches oder kollektivistisches Währungssystem" sei[102]. Obschon die von Timm verwendeten Textstellen richtig sind und Röpke tatsächlich im zitierten Werke nur für die Goldwährung Stellung bezieht und nicht - wie er dies später tat - unter bestimmten Voraussetzungen auch einer möglichen Wechselkursflexibilität das Wert redete, darf das Urteil über die Haltung dieses Autors nicht allein darauf gestützt werden. Röpke relativiert - wie das folgende Zitat, das dem gleichen Werk entnommen ist, zeigt - seine Vorstellungen indirekt selbst, indem er

---

100) Rühl (236), S. 297.

101) Hier gilt was auf S. 71 geschrieben wurde, dass nämlich die Goldwährung durchaus als idealtypische Währungsordnung bejaht werden kann, dass man jedoch, weil im derzeitigen wirtschaftspolitischen Klima kein Mindestmass an stabilitätspolitischer Kongruenz möglich ist, unter den gegebenen Umständen ein System flexibler Wechselkurse gutheisst. Röpke hat in seinen Werken verschiedentlich darauf hingewiesen, dass die alte Goldwährung nicht das Währungssystem unserer Zeit ist. Siehe hierzu: Röpke (230), S. 271.

102) Timm (270), S. 110.
Das von Timm verwendete Zitat findet sich in Röpke (228), S. 343.

den Voraussetzungen, die zur Wiedereinführung der Goldwährung erfüllt sein müssen, sehr grosse Bedeutung zumisst:

"Goldwährung ist also nicht eine blosse Frage der Währungstechnik, sondern letztes Ergebnis tiefreichender und verzweigter wirtschaftlicher, politischer und soziologischer Bedingungen und nur um einen Preis wirklich erreichbar, - um denselben Preis, um den allein auch eine allgemeine internationale Ordnung des Friedens, der Gerechtigkeit und der Rücksichtnahme einzuhandeln ist. Das heisst zugleich, dass Goldwährung und Weltwirtschaft nur zwischen Volkswirtschaften möglich sind, deren Strukturprinzip die Marktwirtschaft ist und die sich das Minimum an Preis- und Kostenelastizität bewahrt haben, das die Marktwirtschaft voraussetzt. Wem Weltwirtschaft und damit auch Goldwährung erstrebenswerte Ziele sind, weil Frieden, Wohlstand, Sicherheit, Ausgleich, Gerechtigkeit und Universalität für ihn erstrebenswert sind, wird in den notwendigen Voraussetzungen der Weltwirtschaft und der Goldwährung zugleich entscheidende Richtpunkte für die Orientierung der inneren Wirtschaftspolitik erblicken. So erweist sich wieder einmal, dass alle brennenden Reformprobleme unserer Zeit eine unzertrennliche Einheit bilden und ohne den Blick auf das Ganze der Gesellschaft nicht einmal richtig gestellt, geschweige denn gelöst werden können" 103).

Man kann sich fragen, ob Röpke mit seiner Forderung für die Wiedereinführung der Goldwährung nicht in erster Linie, die von ihm als notwendige Voraussetzungen genannten Postulate der Verwirklichung näher bringen wollte. Währungspolitik als Mittel zum Zweck? Spätere (flexiblere) Meinungsäusserungen schliessen eine solche Interpretation jedenfalls nicht aus.

Die Stellungnahme der überwiegenden Mehrheit der Neoliberalen wurde unseres Erachtens jedoch nicht primär durch den Wunsch nach Rückkehr zur klassischen Goldwährung oder durch eine prinzipi-

---

103) Röpke (228), S. 347.

elle Ablehnung autonomer nationaler Wechselkurssysteme bestimmt[104]. Ausschlaggebend war vielmehr die "Tyrannei des Status quo"[105], das heisst die Auswirkungen des Währungssystems, das nach seinem Geburtsort als Bretton Woods-System bezeichnet wird. Zahlreiche Liberale, darunter vor allem Bankleute, schätzten den Wechselkurs in der Gestalt eines staatlich garantierten Preises als angenehmes und zweckmässiges Instrument ihrer Geschäftstätigkeit. Sie fanden an der ihnen auf diese Weise durch den Staat angediehenen wirtschaftlichen Sonderbehandlung denn auch solange nichts Aussergewöhnliches, bis Ende der sechziger und anfangs der siebziger Jahre immer häufiger auftretende Währungskrisen allgemein den Glauben an das "Quasi-Fixpreis-System" der Valuten zu erschüttern begannen.

Es darf heute als gesichert bezeichnet werden, dass eine nationale autonome Konjunkturpolitik in praxi ein Währungssystem mit flexiblen Wechselkursen bedingt[106]. Die Währungsordnung der Nachkriegszeit war jedoch ein Versuch, wirtschaftspolitische Aktionsfreiheit auf nationaler Ebene mit stabilen Wechselkursen in Einklang zu bringen. Schon deshalb liesse sich eine genauere Untersuchung dieses Abkommens im Hinblick auf unsere Arbeit rechtfertigen. Da die Lösungsvorschläge zur Verbesserung des internationalen Wechselkurssystems

---

104) Die Gewissheit, dass in absehbarer Zukunft kein Staat freiwillig auf die autonome Konjunkturpolitik verzichten wird, hat dazu geführt, dass diese wirtschafts- und sozialpolitische Randbedingung seit Kriegsende sämtlichen währungspolitischen Ueberlegungen zugrundegelegt werden musste. Damit ist weder über die Richtigkeit dieser Annahme, das heisst über den Sinn und die Möglichkeit autonomer nationaler Konjunkturpolitik noch darüber, welches Währungssystem diese und andere Prämissen am besten zu erfüllen vermag etwas ausgesagt. Bezüglich des letzten Problemkreises, der Zielkonformität verschiedener Wechselkurssysteme, verweisen wir auf Kapitel 3.

105) Friedman (115), S. 95.

106) Vgl. Kapitel 211, S. 77 ff.

zudem die Kritik und/oder die Zielvorstellungen des Bretton Woods-Systems als Ausgangspunkt nehmen, drängt sich eine kritische Würdigung dieses dreissigjährigen "Experimentes" im beschränkten Rahmen unserer Themenstellung auf.

2 Die Probleme der geltenden internationalen Währungsordnung

21 Das Abkommen von Bretton Woods

211 Die Frage der Wechselkursstabilität

Die Vereinbarungen des Abkommens von Bretton Woods sind, ebenso wie die verschiedenen Pläne, die schliesslich zur wichtigsten institutionellen Grundlage der heutigen Währungsordnung geführt haben, in zahlreichen Publikationen ausführlich beschrieben worden[1]. Da ihre Konstruktion als bekannt vorausgesetzt werden darf, können wir uns auf die für das Verständnis einzelner Abschnitte notwendigen Erläuterungen beschränken. Zu den zentralen Problemen, die von den Neoliberalen im Zusammenhang mit den Lösungsvorschlägen zur Verbesserung des internationalen Wechselkurssystems diskutiert werden, gehört die Frage der Wechselkursstabilität.

Wir haben bereits darauf hingewiesen, dass beim Aufbau des Systems der internationalen Währungskooperation der Nachkriegszeit vor allem das tiefe Bedürfnis nach Stabilität vorherrschend war. Das übernationale Streben ging dahin, gleichzeitig die innere und die äussere Stabilität möglichst weitgehend zu sichern[2].

---

1) Siehe hierzu:
Günnicker (123), S. 66 ff.
Hatzmann (150), S. 12 ff.
Valder (272), S. 103 ff.
Veit (275), S. 718 ff.

2) Emminger (106), S. 229.

Das System von Bretton Woods ist denn auch als Versuch bezeichnet worden, "der nationalen Geldpolitik einen Spielraum zu gewähren und dabei doch die internationale monetäre Desintegration soweit wie möglich zu begrenzen und die Wechselkurse so lange wie möglich stabil zu halten"[3]. Inwieweit es den mit der Ausarbeitung der monetären Grundlagen für die Wiederherstellung einer funktionierenden Weltwirtschaft beauftragten Theoretikern und Politikern gelungen ist, diese drei Ziele kompatibel zu machen, gilt es im folgenden zu untersuchen.

Die der Konferenz vorausgegangenen Pläne entsprangen unterschiedlichen Grundauffassungen. Während dem Amerikaner Harry White verständlicherweise die Interessen eines Gläubigerlandes sehr nahe standen, nimmt der Plan des Engländers Keynes mehr auf die Vorstellungen einer Schuldnernation mit geringen internationalen Währungsreserven Rücksicht. Whites Konzeption tendierte demgemäss stärker in Richtung stabiler Wechselkurse, was vor allem darin zum Ausdruck kam, dass nach seinen Vorstellungen Wechselkursänderungen praktisch nur unter Zustimmung der USA möglich gewesen wären[4]. Keynes dagegen hatte sich bereits nach dem Ersten Weltkrieg mit seiner Schrift "Treaties on monetary reform" dafür eingesetzt, dass der Konjunkturpolitik der Vorrang vor der Wechselkursstabilisierung einzuräumen sei[5]. Sein Plan sah deshalb bei Debetsalden

---

3) Timm (270), S. 112.

4) Während Keynes Paritätsänderungen weitgehend dem Ermessen der Mitgliederländer überlassen wollte, vertrat White den Standpunkt, dass der Fonds mit einer 4/5 Mehrheit darüber zu beschliessen habe. Wechselkursänderungen wurden dadurch zwar nicht ausgeschlossen, aber beim starken Einfluss der USA verlangte dieser zentralistische Vorschlag für die übrigen Länder eine bedeutende Aufgabe der Währungsautonomie.
Einzelheiten bei: Valder (272), S. 125 ff.

5) Siehe hierzu auch: Hahn (135), S. 8 f.

einer bestimmten Höhe sogenannte Währungsabwertungen ohne die vorherige Genehmigung der Clearing-Union vor und in den übrigen Fällen eine wohlwollende Prüfung der Kursänderungsanträge. Gegen Ende des Krieges im Jahre 1944 wurde von den Vereinigten Staaten zu einer Konferenz aller Alliierten Nationen nach Bretton Woods (New Hampshire) eingeladen. Ziel der Konferenz war, Mittel und Wege zu suchen, "um die Ueberwindung kurzfristiger monetärer Schwierigkeiten zu erleichtern, die Auswirkungen der Kriegsverwüstungen zu beheben und strukturelle Schwächen infolge einer zurückgebliebenen wirtschaftlichen Entwicklung zu beseitigen[6]".

Das Ergebnis dieser Konferenz kann im wesentlichen als eine auf den Vorschlägen von White und Keynes basierende Kompromisslösung charakterisiert werden. Zwar setzte sich der äusseren Form nach das Konzept des Amerikaners weitgehend durch, doch erachten wir die Behauptung Hahns, die Vorstellungen Whites seien nur dank einer "raffinierten high pressure salesmanship" dem amerikanischen Publikum verkauft worden als zu vereinfachende Darstellung des Tatbestandes[7]. Einer kritischen Bemerkung wert scheint uns auch seine Feststellung, dass es immer als ein Paradoxon erscheinen werde "dass Keynes, der stärkste Gegner der Wechselkursstabilität an dieser Gründung mitwirkte"[8].

Man braucht bei der Interpretation des Konferenzergebnisses nicht soweit zu gehen wie Jentgen, der vor allem anhand der Rede von

---

6) Valder (272), S. 126.
7) Hahn (138), S. 24.
Hahn bezeichnet in diesem Zusammenhang White als "Kryptokommunist", der nicht mit sachlichen und fachlichen Argumenten, sondern durch Propaganda und unwahre Slogans, Laien für die Vereinbarung "eingefangen" habe. Mit diesem Urteil verlässt Hahn allerdings selbst den blossen Fachbereich.
8) Hahn (138), S. 24.

Lord Keynes zur Verteidigung des Expertenplanes vor dem Oberhaus am 23. Mai 1944 zur Ueberzeugung gekommen ist, dass die Konvention von Bretton Woods im Falle eines Konfliktes zwischen den Zielen der internen und der äusseren Währungspolitik die Aufgabe der Wechselkursstabilität ohne Schwierigkeiten zulasse[9]. Er schrieb dazu im Jahre 1952:

"Die Stabilität der Wechselkurse soll demnach in dem neuen System nicht aufgezwungen, sondern nur gefördert werden. Der internationale Zahlungsverkehr und der kurzfristige Ausgleich der Zahlungsbilanzen der Mitgliedstaaten soll durch den internationalen Währungsfonds erleichtert werden, ohne aber, wie unter der Goldwährung, die Mitglieder zu internen deflationären Massnahmen und zu einer dauernden Fixierung der Relation ihrer Währung zum Gold und zu den anderen Währungen zu zwingen. Noch sollen sie, wie es in der Vergangenheit der Fall war, in der Sorge um die Erhaltung ihres äusseren Gleichgewichts zu direkten Massnahmen gezwungen werden. Diese verunmöglichen einen multilateralen Zahlungsverkehr, führen zur Desintegration der weltwirtschaftlichen Beziehungen und gefährden somit das nationale als auch das internationale Wohlergehen" 10).

Hinter dieser Aeusserung steht die Ansicht - man ist geneigt zu sagen die Hoffnung - dass jedes Mitgliedland seine Wirtschafts-, Finanz- und Währungspolitik auf die Erhaltung der internen mone-

---

9) Jentgen (161), S. 110.
Lord Keynes führte im Oberhaus folgendes aus:
"We are determined that, in future, the external value of sterling shall conform to its internal value as set by our own domestic policies, and not the other way round. Secondly, we intend to retain control of our domestic rate of interest, so that we can keep it as low as suits our own purposes, without interference from the ebb and flow of international capital movements or flights of hot money. Thirdly, whilst we intend to prevent inflation at home, we will not accept deflation at the dictate of influences from outside. In other words, we abjure the instruments of bank rate and credit contraction operating through the increase of unemployment as a means of forcing our domestic economy into line with external factors."

10) Jentgen (161), S. 110.

tären und wirtschaftlichen Stabilität ausrichtet, um so zur Sicherung des internationalen monetären Gleichgewichts und damit zur weitgehenden Stabilität der Wechselkurse beizutragen. Man kann zwar diesen Geist von Bretton Woods als Anachronismus bezeichnen, weil insbesondere in einer Welt wachstumsbewusster Vollbeschäftigungspolitik Wechselkursstabilität und Autonomie der Geld- und Konjunkturpolitik unvereinbar sind[11]. Das schliesst allerdings nicht aus, dass einige Konferenzteilnehmer davon überzeugt waren, dass sich nach dem Kriege auch in dieser Frage ein gangbarer Kompromiss finden liesse. Kompromisse sind im allgemeinen nur die zweitbeste Lösung eines Problems. Hatzmann zeigt mit ihrer Arbeit, dass diese Erkenntnis auch für die Pläne von Keynes und White zutrifft. Es handelte sich um Versuche, "aus den bekannten Währungssystemen eine Kombination währungspolitischer Möglichkeiten zu schaffen, die der Weltwirtschaft der Nachkriegszeit angemessen sein würden"[12].

Einig waren sich die massgebenden Kreise darin, dass das Ideal eines Währungssystems, nämlich die Goldwährung, unter den veränderten politischen und sozialen Verhältnissen unmöglich realisiert werden konnte. Als weitere negative Randbedingung wirkten ferner die schlechten Erfahrungen mit den allzuhäufigen Wechselkursänderungen der Vorkriegszeit nach[13]. Deshalb baute man auf die

---

11) Hahn (135), S. 9 ff.
12) Hatzmann (150), S. 47.
13) Damit ist nicht gesagt, dass Wechselkursänderungen an sich zu schlechten Erfahrungen führen müssen. Aber in der Zeit von 1931 bis zum Ausbruch des Zweiten Weltkrieges betrachteten eine Reihe von Ländern den Wechselkurs vor allem als handelspolitisches Instrument, mit dem auf die Warenströme Einfluss genommen wurde. Die dadurch verursachte Währungsunruhe behinderte den zwischenstaatlichen Wirtschaftsverkehr und führte in breiten Kreisen zu einer Furcht vor (vorauseilenden) Devalvationen.
Siehe auch: Günnicker (123), S. 141.

Bereitschaft der einzelnen Länder, im Rahmen internationaler Vereinbarungen zusammenzuarbeiten und wenigstens auf einen Teil ihrer nationalen währungspolitischen Autonomie zu verzichten. Man war der Ueberzeugung, dass damit zwar nicht die Voraussetzung für eine Politik völlig stabiler, aber doch wenigstens variabler Wechselkurse geschaffen seien[14]. In einer Zeit mit total zerrütteter Weltwirtschaft und durch den Krieg sich gänzlich einander entfremdeten Volkswirtschaften muss jedoch bereits eine solche Annahme als unrealistisch betrachtet werden. Unter diesem Blickwinkel sind allerdings sowohl die Vorstellungen von Keynes bezüglich der Schaffung eines Währungs-Clearing als auch die Ideen Whites als Illusion zu bezeichnen, solange sie nicht mit autoritären Vollmachten ausgestattet sind. Die Zustimmung Keynes zum System von Bretton Woods entsprang vermutlich nicht zuletzt der Hoffnung, mit amerikanischer Finanzhilfe die Kriegsschäden der eigenen Wirtschaft möglichst rasch beseitigen zu können[15].

Dem Vorwurf Hahns, der Internationale Währungsfonds sei gleichsam mit einem Januskopf geboren worden, kann man sicher zustimmen, wenn man an die Schwierigkeiten der Interpretation entscheidender Abschnitte des Kontraktes denkt. Insbesondere der vielzitierte Artikel IV/5, der festlegt, dass Aenderungen der Parität einer Währung nur vorgenommen werden sollen, wenn ein fundamentales Ungleichgewicht vorliegt, hat bis in die jüngste Zeit zu zahlreichen Diskussionen Anlass gegeben[16]. Ohne an dieser Stelle

---

14) Für die Definition dieser Begriffe verweisen wir auf die Darstellung von S. 39.

15) Haesele (134), S. 133 f.

16) Im englischen Originaltext:
"A member shall not propose a change in the par value of its currency except to correct a fundamental disequilibrium".
Bis zum Beginn der siebziger Jahre wurde das Paritätensystem starr gehandhabt. Im öffentlichen Bewusstsein setzte sich die Notwendigkeit, das Prinzip fester Paritäten mit einer gewissen

auf Einzelheiten einzutreten, stellen wir fest, dass der Kompromiss in diesem äusserst wichtigen Punkt auf verbaler Ebene zwar zustandegekommen ist, dass sich aber in der Praxis wegen der vagen begrifflichen Umschreibung jeder, um das Bild von Hahn zu verwenden, sein eigenes Gesicht darin aussuchen zu können glaubt. So haben wir das Phänomen, dass ein System, das an sich gar nicht so starr konzipiert wurde und dessen Statuten durchaus eine flexiblere Wechselkurspolitik zulassen würden, jahrzehntelang als Vorwand für die Politik möglichst starrer Wechselkurse Verwendung fand[17].

Flexibilität zu verbinden nur langsam durch. "Der erste Schritt zu elastischeren Währungsrelationen wurde mit dem Beschluss der Länder der Zehnergruppe auf der Washingtoner Währungskonferenz vom 18. Dezember 1971, die Bandbreiten von bisher 1 Prozent oder weitgehend sogar 0,75 Prozent auf 2 1/4 Prozent oberhalb und unterhalb der Parität zu erweitern, schon getan." Diese Aenderung innerhalb des geltenden Systems bildete gleichsam den Beginn einer völligen Neuorientierung der internationalen Währungspolitik. (Schöllhorn (247), S. 15).

17) Erstens ist das System selbst nicht so starr, wie oft behauptet wird. "Nach der Satzung des Weltwährungsfonds sind Aenderungen der ursprünglich festgelegten Parität bei "fundamentalen Ungleichgewichten" der Zahlungsbilanz nach vorausgegangener Konsultation des Fonds möglich. Der Fonds kann gegen die Aenderung keinen Einspruch erheben, wenn die Abweichungen von der Ausgangsparität nicht mehr als 10 vH ausmachen ... Darüber hinaus ist es auch unrichtig zu behaupten, dass ein System flexibler Wechselkurse mit der Mitgliedschaft beim Weltwährungsfonds unvereinbar wäre. Der Fonds hat seit seinem Bestehen bei mehreren Staaten den Uebergang zu flexiblen Wechselkursen toleriert, bei anderen sogar das Einpendeln der Wechselkurse nach den Markttendenzen zur ausdrücklichen Bedingung seiner Kredithilfe gemacht. Kein Staat hat durch den Uebergang zu flexiblen Wechselkursen seine Ziehungsrechte beim Weltwährungsfonds verloren." (Sachverständigengutachten / Lutz (191), S. 54.)
Siehe ebenfalls: Emminger (103), S. 97.
Bezüglich der Hintergründe und der Auswirkungen dieser Politik verweisen wir auf Kapitel 213, S. 99 ff.

Zum Spektrum der Kritik

"In keiner Beziehung erfüllt der gegenwärtige Zustand die Bedingungen einer guten internationalen Währungsordnung. In der Tat kann man sagen, dass wir überhaupt keine Ordnung haben in dem Sinne, der dem Wort inhärent ist."
Lutz (187), S. 212.

"... it should be said at the start that Bretton Woods was a very great achievement, and it was following that and other post-war agreements (such as GATT) that the world, and particularly Western Europe, entered on a period of unprecedented growth and prosperity - unprecedented both in magnitude, duration and stability. There have certainly never been 25 years like it."
Kaldor (165), S. 19.

"Nous vivons aujourd'hui dans un désordre monétaire invraisemblable avec le déficit chronique américain, les surplus chroniques allemands, ... et tout cela sous le "chapeau" du Fonds ... qui n'y voit aucun inconvénient! J'appelle cela du désordre monétaire, en contraste avec l'ordre monétaire."
Heilperin (152).

"Die Bretton-Woods-Organisation stellt also einen Anachronismus dar, insofern sie Währungsstabilität des 19. Jahrhunderts auf dem Hintergrunde der Währungsautarkie des 20. Jahrhunderts erstrebt. Die Wahrheit ist, dass Wechselkursstabilität und Autonomie der Geld- und Konjunkturpolitik unvereinbar sind. Aber der Geist von Bretton Woods will dies nicht wahr haben."
Hahn (135), S. 11.

"C'est un système magnifique; s'il était conscient, il serait très ingénieux. Mais ce système a naturellement les effets qu'on pouvait en attendre: n'ayant jamais à subir l'effet de leurs déficits, les Etats-Unis ont pu continuer indéfiniment à être en déficit, à acheter ou prêter ou donner à l'étranger, puisque tout se passait pour eux comme si le déficit n'existait pas ...
Ce système a eu dans les pays créanciers l'effet attendu, c'est-à-dire qu'il a crée des tendances inflationnistes constantes. L'existence de pareilles tendances explique que nous avons dans tous nos pays des plans de stabilisation, des politiques de revenus, qui tendent à faire obstacle aux conséquences inflationnistes du Gold Exchange Standard."
Rueff (233), S. 503 f.

"The Bürgenstock Conference has shown that it is not true that all practitioners favor the present system of fixed but adjustable parities. On the contrary, the first attempt toward an exchange of views between pracitioners and academic economists led to the discovery of much common ground in their criticism of the present arrangements and their desire to improve the adjustment mechanism."
Halm (145), S. VIII.

"Sooner or later, and more likely sooner than later, the reform of the present system will have to be taken up seriously."
Machlup (195), S. 366.

"Jedoch möchte ich es nicht unterlassen zu betonen, dass die Währungsordnung von Bretton Woods nicht so schlecht war, wie sie jetzt so oft gemacht wird. Schliesslich sind unter dieser Währungsordnung die Wachstumsraten des realen Sozialprodukts in den meisten Ländern grösser als je gewesen, und vor allem ist in den letzten zwanzig Jahren der internationale Handel, soweit man sehen kann, in einem in der Geschichte noch nie dagewesenen Ausmass gewachsen."
Lutz (192), S. 11.

Diese Auswahl von Zitaten, deren Reihe beliebig verlängert werden könnte, zeigt deutlich, wie verschieden die Urteile über das Währungssystem von Bretton Woods ausfallen. Die unterschiedliche Gewichtung der einzelnen Mängel sowie die abweichenden Erklärungen ihrer Ursachen haben selbstverständlich auch massgebenden Einfluss auf die von zahlreichen Autoren vorgeschlagenen Therapien.

Die Neoliberalen haben sich bereits sehr früh mit den Nachteilen dieses Währungssystems auseinandergesetzt. So waren insbesondere die Analysen von Lutz, Hahn und Rueff, um nur drei der wichtigsten Namen zu nennen, lange Zeit für die Diskussion internationaler Währungsfragen wegweisend. Die Kenntnis ihrer Einwände gegen das System ist folglich nicht nur eine Hilfe für das bessere Verständnis der von ihnen vorgebrachten Verbesserungsvorschläge. Aus ihrer Kritik lassen sich auch die grundlegenden Anforderungen, die unter

den heutigen Rahmenbedingungen an ein internationales Währungssystem gestellt werden müssen, ableiten. Die folgende Darstellung der Systemmängel, die sich hauptsächlich auf die Arbeiten führender Neoliberaler stützt, trägt beiden Bedürfnissen Rechnung.

2121 Der innere Widerspruch des Systems

Beim Gold-Devisen-Standard werden neben dem Gold auch Währungsmittel und/oder Forderungen auf das Bankensystem bestimmter Länder als Währungsreserven gehalten[18]. Da die nationalen Währungsmittel der sogenannten Schlüsselwährungsländer praktisch wie Gold verwendet werden können, sind alle übrigen Länder daran interessiert, einen Ueberschuss der Zahlungsbilanz gegenüber den Reservewährungsländern zu erzielen[19]. Der innere Widerspruch des Systems besteht nun darin, dass einerseits für die Versorgung der Welt mit internationaler Liquidität Zahlungsbilanzdefizite der Leitwährungsländer vorausgesetzt werden, die jedoch andererseits das Vertrauen zu diesen Reservewährungen ständig untergraben. Lutz hat diesen Mangel des Systems als "geradezu paradoxen Konstruktionsfehler" der bisherigen Währungsordnung bezeichnet und festgestellt, dass

---

18) Fussnote 81, S. 63, sowie
Valder (272), S. 191 ff.

19) Nach dem Zweiten Weltkrieg waren das britische Pfund und der amerikanische Dollar die Reservewährungen der westlichen Welt. Während das englische Pfund vor allem aus Tradition im internationalen Handel und Kapitalverkehr bevorzugt wurde, galt der Dollar bis zum 15. August 1971, d.h. dem Tage an dem Präsident Nixon die Konvertibilität des Dollars in Gold auch offiziell aufhob, als "härteste" Währung der Welt.

die Ordnung auch unter günstigsten Voraussetzungen daran früher oder später zusammenbrechen muss[20].

Da die Liquiditätsprobleme, die sich als Folge dieses inneren Widerspruchs des Systems ergeben, im nächsten Abschnitt zusammenfassend behandelt werden, sei an dieser Stelle lediglich noch am Rande auf einen Zielkonflikt hingewiesen, der auf die gleiche Ursache zurückgeführt werden kann.

Beim Konstruktionsmechanismus des Gold-Devisen-Standards wie er dem Abkommen von Bretton Woods zugrunde liegt, besteht nach Prill die latente Gefahr, "dass sich die aussenwirtschaftlichen Anstrengungen der Nichtschlüsselwährungsländer zur Herstellung eines multilateralen Zahlungsverkehrs auf die Teilgebiete beschränken, die der Erzielung eines Zahlungsbilanzüberschusses gegenüber den Schlüsselwährungsländern förderlich scheinen, und der Leistungsaustausch der Nichtschlüsselwährungsländer untereinander mehr oder weniger vernachlässigt wird"[21]. Diese Tendenz in Richtung bilateraler Aussenwirtschaftsbeziehungen steht jedoch eindeutig im Gegensatz zu den Bestrebungen des IWF, der sich für freie, multilaterale Handels- und Zahlungsverbindungen einsetzt.

2122 Das Problem der internationalen Liquidität

Der zweite Vorwurf der gegen das Währungssystem von Bretton Woods erhoben wird, bezieht sich auf die Versorgung der Welt mit

---

20) Lutz (192), S. 12.
Man kann die Kritik in diesem Punkte noch prägnanter formulieren, wenn man darauf hinweist, dass unter den obgenannten Bedingungen eine eigentliche Ordnung gar nicht möglich ist. In einem 1958 verfassten Artikel, hat Lutz bezüglich der Verteilung der Währungsreserven ebenfalls diese Ansicht vertreten.
Lutz (187), S. 212 ff.

21) Prill (222), S. 119.

verfügbaren Währungsreserven. Das System verschaffe, so wird argumentiert, gemessen an der Entwicklung des Welthandelsvolumens zu wenig internationale Liquidität [22]. Damit bestehe ständig die Gefahr einer weltweiten Deflationskrise.

Diese Lückentheorie im währungspolitischen Bereich wurde vor allem in der ersten Hälfte der sechziger Jahre von angelsächsischen Autoren untersucht und auch von namhaften Vertretern der Wissen-

---

22) Diese auf einen einfachen Nenner gebrachte Argumentation bedarf in zweierlei Hinsicht einer Präzisierung:
a) Das Problem der internationalen Liquidität ist nicht nur eine Frage des Vorhandenseins genügender verfügbarer Währungsreserven, sondern ebenso ein Problem der Verteilung. Je nach Beurteilung der Lage müssen auch die Lösungsvorschläge verschieden ausfallen. Eine blosse Ausweitung der internationalen Liquidität könnte z. B. durch eine Aenderung des Goldpreises, neue internationale Währungseinheiten (Ziehungsrechte usw.) oder durch die Hinzunahme neuer Schlüsselwährungen erreicht werden. Sollte jedoch bei gleichbleibender internationaler Liquidität eine bessere Verteilung angestrebt werden, so könnten Massnahmen wie Zentralisierung der Reserven oder verstärkte Umverteilung in Betracht kommen.
b) Ob eine rechnerische Relation zwischen den Währungsreserven und dem Welthandelsvolumen hergestellt werden kann, ist zumindest umstritten. Mit Blessing sind wir der Ansicht, dass sich der Bedarf an Währungsreserven nicht unmittelbar an den Umsätzen im auswärtigen Zahlungsverkehr, sondern aus der Höhe und der Dauer der Zahlungsbilanzdefizite ergibt. Letztere werden bekanntlich nicht allein durch den internationalen Handel oder die Weltgüterproduktion bestimmt. Die starken Widerstände gegen Wechselkursänderungen (vgl. Abschnitt 213, S. 99ff) führen somit zu einem zusätzlichen Liquiditätsbedarf. Blessing (90), S. 5.

schaft unterstützt[23]. Grosse Bedeutung ist in diesem Zusammenhang etwa der Publikation von Triffin zuzumessen, in der er nachdrücklich auf die Gefahr einer Knappheit an internationaler Liquidität hinwies und entsprechende Reformen des Weltwährungsfonds vorschlug um eine drohende Krise zu vermeiden[24]. Die Forderungen nach einer Ausweitung der internationalen Liquidität fanden auf politischer Ebene vor allem bei den Vertretern der Länder mit Zahlungsbilanzschwierigkeiten, volle Unterstützung[25]. Die berechtigten Einwände, die gegen die Befürchtungen einer internationalen Liquiditätslücke ins Feld geführt wurden, entspringen eher kurzfristigen Betrachtungen. Langfristig gesehen bestand im System von Bretton Woods durchaus die Wahrscheinlichkeit eines Liquiditätsmangels. Wenn man berücksichtigt, dass bis zur Einführung der Sonderziehungsrechte im Jahre 1970, das amerikanische Zahlungsbilanzdefizit praktisch allein massgebend für das notwendige Wachs-

---

23) Das Problem einer ausreichenden Versorgung mit internationaler Liquidität ist selbstverständlich bereits früher aufgetreten und auch diskutiert worden. Offiziell geschah dies erstmals auf der internationalen Währungskonferenz von Genua 1922. Aus der späteren Literatur sei die im Jahre 1944 von Nurske im Auftrage des Völkerbundes verfasste Studie erwähnt. Der Autor zeigt darin Komponenten zur Berechnung der Nachfrage nach internationaler Liquidität auf. Eine ausführlichere Würdigung dieses Aspektes findet sich ebenfalls bei Dürr.
Siehe hierzu:
Nurske (212), sowie
Dürr (100), S. 241 ff.

24) Triffin (271).
Ueber die Frage, ob in den sechziger Jahren tatsächlich die Gefahr einer internationalen Liquiditätslücke bestand oder nicht und welches generell die richtige Dosierung der Währungsreserven sei, bestanden schon damals erhebliche Kontroversen. Lipfert führt als Namen, die mit dieser Diskussion eng verbunden sind unter anderem an: Blessing, Emminger, Roosa, Rueff, Schweitzer, Fowler, Triffin, Bernstein, Jacobsson, Maudling.
Lipfert (179), S. 105.

25) Dürr (100), S. 242.

tum der internationalen Reserven war, so erschien eine Liquiditätslücke geradezu unausweichlich[26]. "Selbst wenn das amerikanische Defizit immer nur so gross gewesen wäre wie nötig, um das Anwachsen der internationalen Reserven im erforderlichen Ausmass zu gewährleisten, wäre der Zeitpunkt mit Notwendigkeit gekommen, an dem das Verhältnis von amerikanischen kurzfristigen Schulden zum amerikanischen Goldbestand unerträglich wurde, das Misstrauen gegenüber dem Dollar zum Versuch massiver Goldeinlösung durch andere Zentralbanken führen musste und die Amerikaner gezwungen wurden, die Verpflichtung, Dollars in Gold einzulösen, aufzuheben"[27]. Diesen Mechanismus sahen die führenden Wirtschaftswissenschafter in seltener Einmütigkeit auch voraus[28].

Räumten die Staaten bei ihrer nationalen Wirtschaftspolitik den Erfordernissen des Zahlungsbilanzausgleichs einen höheren Stellenwert ein, so wäre der Bedarf an Währungsreserven entsprechend kleiner und das Problem hätte sich vermutlich nie in dieser Schärfe gestellt.

---

26) Theoretisch waren zu jenem Zeitpunkt drei Faktoren für das Anwachsen der internationalen Liquidität verantwortlich:
a) Die Zahlungsbilanzdefizite der Reservewährungsländer (wobei das britische Pfund vernachlässigt werden kann).
b) Die Goldproduktion bzw. die Goldverkäufe der UdSSR.
c) Das Kreditpotential des Währungsfonds.
Valder hat die Bedeutung und die Zusammensetzung der Währungsreservenbestände von 1913 - 1962 ausführlich zusammengestellt und kommentiert. Dabei kommt die steigende Bedeutung des Dollars sehr deutlich zum Ausdruck. Valder (272), S. 165 ff.

27) Lutz (192), S. 12.

28) Bochud (92), S. XIII.
Diese Feststellung kann auch dann aufrechterhalten werden, wenn man wie Johnson rückblickend die Ansicht vertritt, dass in Wirklichkeit vor allem bezüglich der Wachstumsrate ein Uebermass an Liquidität zur Weltinflation geführt habe und deshalb keine Knappheit an Reservewährungen geherrscht haben könne. Johnson (162), S. 86.

Nachdem jedoch in der Nachkriegszeit die nationalen Ziele Vollbeschäftigung und Wachstum in den Vordergrund rückten, wirkte sich der dadurch verursachte Zielkonflikt zwangsläufig auch in diesem währungspolitischen Teilbereich aus[29].

Die Einführung der Sonderziehungsrechte, des sogenannten Papiergoldes, war nach jahrelangen Beratungen die Antwort auf den fundamentalen Systemmangel[30]. Nach Lutz handelt es sich dabei um "eine wirklich revolutionäre Erfindung", deren Logik unanfechtbar ist[31]. Und trotzdem vermag diese Aenderung der Währungsverfassung nicht zu befriedigen, denn der Dollar ist dadurch keineswegs, wie dies ursprünglich beabsichtigt war, als Reservewährung ersetzt oder doch spürbar ergänzt worden. Lutz führt dazu aus:

"... die Sonderziehungsrechte (wurden) in einem ganz falschen Zeitpunkt eingeführt. Sinnvoll wäre es gewesen, sie erst zu schaffen, wenn das amerikanische Defizit verschwunden war. Es hatte keinen Sinn, den Dollars mit denen nichtamerikanische Länder wegen des gewaltigen amerikanischen Defizits überschwemmt wurden, noch Reserven in Form des Papiergolds hinzuzufügen. Unter diesen Umständen konnte die Einführung der Sonderziehungsrechte nicht verhindern, dass der fundamentale Konstruktionsfehler ... die alte Währungsordnung schliesslich zusammenbrechen liess." 32)

Für unsere weitere Betrachtung, das heisst für die Beurteilung der Lösungsvorschläge zur Verbesserung des internationalen Wechselkurssystems, müssen wir deshalb den Schluss ziehen, dass das Problem der internationalen Reservemedien auch nach der Einführung der Ziehungsrechte noch einer Lösung bedarf, die die Bereitstellung

---

29) Siehe hierzu: S. 31 f sowie Abschnitt 213, S. 99 ff.
30) Eine Beschreibung der Entstehungsgeschichte und der Bestimmungen der Sonderziehungsrechte findet sich u.a. bei:
Lipfert (179), S. 240 ff und
Veit (275), S. 741 ff.
31) Lutz (192), S. 12 f.
32) Lutz (192), S. 13.

ausreichender Liquidität gewährleistet ohne von der amerikanischen Zahlungsbilanz abhängig zu sein[33].

2123 Der ungenügende Anpassungsprozess bei Zahlungsbilanzungleichgewichten

Ein dritter allgemein erhobener Vorwurf gegen das System von Bretton Woods zielt auf die mangelnde Zahlungsbilanzdisziplin[34]. Das System verfüge, so wird ausgeführt, weder über einen automatischen Ausgleichsmechanismus, noch sei es materiell oder moralisch imstande, den Defizit- und Ueberschussländern die notwendige Disziplin aufzuerlegen[35].

Es ist bereits darauf hingewiesen worden, dass die Anpassung der inländischen Wirtschaft an das externe Gleichgewicht durch eine deflationistische Politik heute nicht mehr angewendet wird, "weil sie Arbeitslosigkeit hervorzurufen tendiert"[36]. Den Defizitländern verbleiben somit als Anpassungsmechanismus lediglich noch die beiden

---

33) Eine sehr ausführliche und gute Beschreibung des Liquiditätsproblems findet sich u. a. in:
Paillard (213), siehe ferner Fussnoten 19 und 20, S. 115.

34) Der Begriff der Zahlungsbilanz wird von den einzelnen Ländern sehr unterschiedlich aufgefasst. Nach Lipfert liegt jedoch allen Vorstellungen gemeinsam die Auffassung zugrunde, dass die Zahlungsbilanzen darüber informieren sollen, wie sich die Währungsreserven eines Landes in einer Zeitperiode verändert haben und welche Ursachen für diese Veränderungen hauptsächlich verantwortlich sind. Es handelt sich somit nicht um eine Bilanz im Sinne der kaufmännischen Rechnungsführung, sondern eher um die Gewinn- und Verlustrechnung im unternehmerischen Sinne. In einigen Ländern (z. B. Frankreich und Niederlande) werden die Devisenbilanzen als Zahlungsbilanzen bezeichnet, was zu weiteren terminologischen Schwierigkeiten führt und den Quervergleich erschwert. Eine ausführliche Einführung in dieses Problem findet sich in:
Lipfert (179), S. 87 ff.

35) Bochud (92), S. XII.

36) Lutz (192), S. 18.

Methoden der Import- und Devisenkontrolle sowie der Abwertung der Währung. Zwar werden gemäss der Vereinbarung über den Internationalen Währungsfonds Devisenkontrollen für laufende Transaktionen ausgeschlossen[37], doch wurden restriktive Massnahmen auf dem Aussenhandelssektor und dem Gebiete der internationalen Kapitalbewegungen vielfach einer Abwertung vorgezogen oder wenigstens in Kombination damit in Kraft gesetzt[38]. Abgesehen vom Spezialfall der USA, auf den wir an dieser Stelle nicht näher einzutreten brauchen, versuchten auch alle übrigen Defizitländer die Abwertung möglichst hinauszuschieben[39]. Mit Hilfe von Krediten des Internationalen Währungsfonds und ausländischer Zentralbanken wurden die Abwertungen so lange verschoben, bis sie schliesslich in oft zu grossem Ausmasse doch erfolgen mussten[40]. Diese Verzögerungstaktik wirkt sich für das Defizitland auch deshalb negativ aus, weil es später nicht nur eine ausgeglichene Zahlungsbilanz, sondern einen Ueberschuss erreichen muss, um die Schulden zurückzuzahlen. Als einige Gründe dafür, weshalb möglichst lange nicht reagiert wird, nennt Lutz: "Prestigeüberlegungen, Furcht vor

---

37) Art. VIII der Vereinbarung über den Internationalen Währungsfonds.
38) Lutz (192), S. 18 f.
39) Im System von Bretton Woods mit dem Dollar als internationales Reservemedium, konnte der Anpassungsprozess der amerikanischen Zahlungsbilanz nicht funktionieren. (Vgl. Bemerkungen zum Liquiditätsproblem, Abschnitt 2122). Die USA waren sogar in der Lage (in beschränktem Masse) die Inflation zu exportieren und ohne Rücksicht auf die Zahlungsbilanz eine Politik der Vollbeschäftigung zu betreiben.
40) Seit Kriegsende bis 1971 waren die meisten Wechselkursberichtigungen Abwertungen. Da die USA in diesem Zeitraum aus mannigfaltigen Gründen, deren Ursache in der Konstruktion des Systems liegen, nie eine Kurskorrektur vornehmen mussten, bestand quasi eine "built-in-tendency" zur Ueberbewertung des amerikanischen Dollars. Damit wurde die Abwertung der Schlüsselwährung solange hinausgeschoben, bis sie schliesslich unaufhaltbar geworden war. Dass der Sturz des Dollars tief und vor allem viel zu abrupt ausfiel, bestätigt lediglich die oben gemachten Ausführungen.

der Preissteigerung importierter Güter und damit der Lebenshaltungskosten, Ungewissheit, wie andere Länder reagieren werden, falsche Prognosen, dass das Defizit "von selbst" verschwinden werde"[41].

Die Kritik, dass der Anpassungsprozess, der eine Zahlungsbilanz aus dem Ungleichgewicht ins Gleichgewicht zurückführen soll, äusserst mangelhaft funktioniert, hat auch für die chronischen Ueberschussländer ihre Berechtigung. Die Regierungen dieser Länder haben vor dem Hintergrund eines allgemein inflationierenden Weltsystems nur die Wahl zwischen einer Anpassung durch verstärkte Inflation oder aber der Aufwertung der Währung[42]. Zwar ist grundsätzlich niemand gewillt, über fixe Wechselkurse die Weltinflation zu importieren, aber der verständliche politische Widerstand der Exportindustrie, deren Chancen durch eine Aufwertung verringert werden, ist meist so gross, dass die Wechselkurse eben doch so lange wie möglich belassen werden wie sie sind. Im Bereiche der Binnenwirtschaft können zwar, wie das Beispiel der Schweiz in den sechziger Jahren zeigt, Massnahmen zur Bekämpfung der Inflation ergriffen werden; deren etwaige Erfolge führen unter den gegebenen Umständen jedoch über die relative Verbesserung der "terms of trade" zwangsläufig zu einem neuen Misserfolg[43]. Die verhältnismässig seltenen Fälle von Aufwertungen in der Nachkriegszeit zeigen, dass es den Entscheidinstanzen offensichtlich leichter gefallen ist, den Import der Weltinflation zuzulassen als aufzuwerten.

---

41) Lutz (192), S. 18.
42) Johnson (162), S. 86.
43) Das günstigere Preisniveau im Vergleich zum Ausland begünstigt die Wettbewerbsfähigkeit des Inlandes und wird zu einer weiteren Steigerung der Exporte (u. U. sogar zu einer Abnahme der Importe) und damit zu einem noch höheren Zahlungsbilanzüberschuss führen. Dies wird bei starren Wechselkursen zu einer Vergrösserung der Geldmenge beitragen, was ceteris paribus einem weiteren Inflationsimport gleichzusetzen ist.
Vgl. Dürr (100), S. 170 ff sowie
Lutz (185), S. 381.

In engem Zusammenhang mit dem beschriebenen Mangel muss auch die Bedeutung der kurzfristigen spekulativen Gelder als Störfaktoren des internationalen Zahlungsbilanzgleichgewichtes betrachtet werden. Im System der variablen Wechselkurse führen die Erwartungen über Wechselkursänderungen regelmässig zu "immensen Währungsspekulationen mit eindeutig destabilisierender Wirkung, da die Spekulanten Gewissheit über die Richtung der Paritätsänderung haben"[44]. Diese Erscheinung hat sich in dem Masse verschärft, als einige Länder, vor allem die Erdölproduzenten des Mittleren Ostens und Nordafrikas, über steigende Dollarüberflüsse verfügen[45]. Diese Gelder werden zum grossen Teil kurzfristig nach Zinsvorteilen und Währungsrisiko-Ueberlegungen zwischen den verschiedenen Währungen verschoben. Dadurch hat der Zielkonflikt in der Zinspolitik zwischen den Forderungen des internen und externen Gleichgewichtes an Bedeutung gewonnen[46]. Es waren denn auch nicht zuletzt diese vagabundierenden kurzfristigen Gelder, die in den letzten Jahren die Währungsordnung von Bretton Woods noch verwundbarer gemacht haben.

Wir stellen somit fest, dass die Ursache für die ungenügende Anpassungsfähigkeit bei Zahlungsbilanzungleichgewichten hauptsächlich in der mangelnden Flexibilität der Wechselkurse begründet liegt. Die gemäss Abkommen im Falle von sogenannten fundamentalen Ungleichgewichten möglichen Paritätsänderungen sind in der Praxis äusserst restriktiv, meistens zu spät und in der Regel nur für Ab-

---

44) Maurer (198), S. 66 f.
45) Aschinger (76), S. 38.
46) Mit der Frage der kurzfristigen spekulativen Kapitalbewegungen und den dadurch verursachten Störungen des internationalen Zahlungsbilanzausgleichs sowie mit den von den Zentralbanken dagegen ergriffenen Massnahmen hat sich neben Dürr u.a. auch Valder eingehend befasst.
Valder (272), S. 206 ff.

wertungen vorgenommen worden. Die Einführung der Sonderziehungsrechte hat in dieser Hinsicht nichts zu ändern vermögen; sie dienen höchstens dazu, die notwendigen Wechselkurskorrekturen noch länger hinauszuzögern. Es wird Aufgabe eines neuen Währungssystems sein, diese Systemschwäche zu überwinden und den Anpassungsprozess zu verbessern. Diese Forderung kann als weiteres Kriterium für die Beurteilung der Verbesserungsvorschläge (Kapitel 3) festgehalten werden.

2124 Die Begünstigung der Inflation

Die Kritik, das Bretton-Woods-System begünstige die Inflation, ist gleichsam als Korrelat der bisher aufgezählten Konstruktionsfehler zu verstehen. Es wäre selbstverständlich falsch, die Schuld für die weltweite inflationäre Entwicklung dem Währungssystem allein oder zum grössten Teil zuzuschieben, aber es gilt doch festzustellen, dass die Währungsordnung der Nachkriegszeit langfristig günstige Voraussetzungen für eine solche Politik geschaffen hat[47]. Der Frage, weshalb insbesondere das Phänomen der sogenannten importierten Inflation als spezifische Erscheinung des Gold-Devisen-Standards mit theoretisch starren Wechselkursen zu bezeichnen ist, wird im folgenden kurz nachgegangen.

---

47) Damit ist nicht gesagt, dass unter anderen Währungssystemen keine inflationäre Politik betrieben werden kann. Es gibt denn auch führende Wissenschafter, die z. B. die Ansicht vertreten, dass freie Wechselkurse eine noch grössere Versuchung für eine leichtfertige interne Geldpolitik darstellten und es für viele Länder in diesem Fall noch schwieriger sei, sich vom einmal eingeschlagenen Weg der Inflation abzuwenden, weil der Druck jener Länder, die weniger inflationieren dahinfalle. (siehe hierzu: Timm (270), S. 114 f). Inwieweit dieser Ansicht beizupflichten ist, werden wir unter Abschnitt 32, bei der Behandlung der flexiblen Wechselkurse näher untersuchen.

Wie bereits in den vorstehenden Abschnitten dargelegt, hat das amerikanische Zahlungsbilanzdefizit in den übrigen Ländern vor allem deshalb zu einer enormen Kreditexpansion mit inflationistischen Folgen geführt[48], weil diese Länder das Defizit Amerikas stundeten und die ihnen zugeflossenen Dollars als Währungsreserven anhäuften[49]. Wenn von einer ausreichenden Wechselkursänderung abgesehen wird - wie dies im Falle des Bretton Woods-System üblicherweise der Fall war - so verbleiben der Zentralbank zur Bekämpfung der inflationären Geldmengenvermehrung nur wenige, letzlich unwirksame Methoden[50]. Eine restriktive Geldpolitik der Notenbank des Ueberschusslandes, wird sich wie Dürr auch empirisch nachzuweisen vermag, erst positiv auswirken können, wenn der ausländische Geld-

---

48) Vgl. Abschnitte 2122 und 2123 sowie Lutz (192), S. 14.

49) Das ist bezüglich der Begünstigung der Inflation denn auch der wesentliche Unterschied zwischen dem System der reinen Goldwährung und dem Gold-Devisen-Standard, wie er im Abkommen von Bretton Woods begründet wurde. Zwar ist in beschränktem Masse die sogenannte importierte Inflation auch bei der Goldwährung möglich, aber wenn Amerika sein Zahlungsbilanzdefizit laufend mit Gold hätte ausgleichen müssen, wäre die Geldmengenexpansion durch "die goldene Bremse an der Kreditmaschine" viel früher und wirksamer gestoppt worden. Vgl. dazu Kapitel 121, S. 43 ff.

50) Als bekannteste Möglichkeiten stehen die Offenmarktpolitik, die Erhöhung der Pflichtreserven und die Zinspolitik zur Verfügung. Bei der letzteren gilt es zu beachten, dass höhere Zinssätze zu erneuten Kapitalzuflüssen und damit zwangsläufig zu einer Liquiditätserhöhung führen. Im Falle eines Ueberschusslandes wirkt zudem noch das spekulative Moment, dass die betreffende Währung allen Beteuerungen zum Trotz zu guter Letzt eben doch noch aufgewertet werde.

zufluss per Saldo die Devisenreserven der Notenbank nicht erhöht[51]. Das wird in der Regel dann der Fall sein, wenn sich nach der Anpassung der inländischen Inflationsrate an den internationalen Trend, die Wettbewerbsverhältnisse so verschoben haben, dass die Leistungsbilanz passiv wird. Selbst dann ist der Erfolg in der Inflationsbekämpfung noch nicht gesichert. Wenn es z. B. "den Banken gelingt, ihre Geldschöpfungsbasis durch die Rediskontierung von Wechseln und die Rückgabe von kurzfristigen Offenmarktpapieren an die Notenbank auszuweiten und durch den Verkauf von Wertpapieren an das

---

51) Dürr (100), S. 181 ff.
Dürr analysiert in seinem Werk unter anderem ausführlich die Bedeutung der nationalen Geldordnung und der internationalen Währungsordnung für die Konjunkturpolitik. Da seine Arbeit nicht nur theoretisch sehr fundiert Auskunft über diese Zusammenhänge gibt, sondern anhand von neuen empirischen Angaben diese Wechselbeziehungen eingehend erläutert, handelt es sich unseres Erachtens um eines der lesenswertesten Bücher auf diesem Gebiete.
Im konkreten Fall verweist er auf das Beispiel der Bundesrepublik Deutschland, die in den Jahren 1961 - 1965 wegen der hohen Devisenzuflüsse eine Politik des billigen Geldes betrieb. Zusammen mit der Hochkonjunktur führte dies über die Anpassung der Inflationsrate an den internationalen Trend zur Passivierung der Bilanz der laufenden Posten im Jahre 1965. Die Ausweitung der nominalen Nachfrage als Folge der Inflation in der ersten Hälfte der sechziger Jahre führte zur Entwicklung von Disproportionalitäten in der Wirtschaft, "die selbst dann zum Abbruch der Hochkonjunktur geführt hätten, wenn weder die Notenbankpolitik noch die Investitionspolitik der öffentlichen Hand restriktiv eingesetzt worden wären, als der Höhepunkt des Booms bereits überschritten war."
Der Vollständigkeit halber sei hinzugefügt, dass die BRD im Jahre 1961 zwar aufgewertet hatte, aber in einem so geringfügigen Ausmasse, dass dadurch weder die Hochkonjunktur nachhaltig gebremst, noch die Geldpolitik wieder aktionsfähig gemacht werden konnte.

Publikum ihre Kreditgewährung über die Geldschöpfung hinaus zu erhöhen", so kann die Inflation auch ohne Auslandgeldzufluss fortdauern[52].

Ohne an dieser Stelle alle möglichen konjunkturpolitischen Konfliktsituationen bei festen Wechselkursen zeigen zu müssen, lässt sich aus dem Gesagten schliessen, dass "die Funktion des Dollars, als Reservewährung zu dienen, die Vereinigten Staaten weitgehend davon befreite, auf ein Defizit in der Zahlungsbilanz durch Massnahmen zu reagieren, die dieses Defizit zu beseitigen geeignet sind, wie es andere Länder müssen, mit der Folge, dass andere Länder in einen Inflationssog, der von Amerika ausgeht, hineingezogen werden"[53]. Deshalb ist zu fordern, dass der Dollar einem künftigen Währungssystem nicht mehr oder zumindest nicht mehr allein als Reservewährung zugrundegelegt wird. Ferner sollte dafür gesorgt werden, "dass die kurzfristigen, auf Zinsdifferenzen beruhenden Geldströme von Land zu Land reduziert werden"[54].

213 Zusammenfassende Beurteilung

Die blosse Aufzählung der Konstruktionsfehler des Bretton Woods-Systems könnte den Eindruck erwecken, als sei die Währungsordnung der Nachkriegszeit nur auf Kritik gestossen. Gesamthaft betrachtet fällt das Urteil jedoch keineswegs so negativ aus. Zwar haben auch einzelne Autoren aus dem neoliberalen Lager dieser Währungsordnung

---

52) Dürr (100), S. 185.
53) Lutz (192), S. 18.
54) Ebendort.

keine gute Seite abgewinnen können[55], aber die Tatsache, dass in den zwanzig Jahren seines Bestehens das reale Bruttosozialprodukt in beinahe allen Ländern ebenso gewachsen ist, wie der internationale Handel, ist doch den meisten Kritikern Indiz genug dafür, dass dieses System so schlecht nicht sein konnte. Dass sich die Weltwirtschaft in mancher Hinsicht günstiger entwickelte als dies selbst der Fonds erwarten durfte[56], zeigt ebenfalls, dass mit Hilfe zahlreicher technischer Massnahmen, die notwendig waren um die internationale Währungslage im Gleichgewicht zu halten, das System viele Jahre funktionierte[57].

---

55) In diesem Zusammenhang sei etwa an die Aeusserung von Hahn erinnert, der das Bretton Woods-System unter anderem als "schlechteste aller monetären Welten" bezeichnet hat.
Hahn (138), S. 29.
Rueff gewinnt bei der Beurteilung des internationalen Währungssystems den Eindruck, "dass der Westen es darauf angelegen sein lässt, den Rat Lenins zu befolgen, der sagte: "Um das bürgerliche Regime zu zerstören, genügt es, seine Währung zu korrumpieren." Rueff (235), S. 230.
Das Zitat Lenins findet sich in: Schumpeter (250), S. 351.

56) Allen (71).

57) Bochud (92), S. XII.
Dieser Schluss ist an sich nicht zwingend. So vertritt z. B. Friedman eine gegenteilige Ansicht. Er schreibt nicht nur die Erfolge der Nachkriegszeit nicht dem Währungssystem gut, sondern äussert die Meinung, dass diese "... offensichtlich trotz und nicht wegen des Internationalen Währungsfonds" zustande gekommen seien.
Friedman (113), S. 133.
Die Beurteilung des Erfolges hängt weitgehend vom Massstab des Kritikers ab. Wer seinem Urteil Anforderungen einer idealtypischen Währungsordnung zugrundelegt, wird zweifellos zu einem eher negativen Ergebnis kommen. Der Pragmatiker dagegen, der davon ausgeht, dass die bestehende Währungsordnung nur ein (im engen Rahmen des wirtschaftspolitisch Realisierbaren) Optimum ist und sein kann, dessen Mängel man in Kauf nehmen muss, der wird zwar eingestehen, dass international betrachtet nicht von einem durchschlagenden Erfolg gesprochen werden kann, gleichzeitig aber darauf hinweisen, dass das Währungssystem eine erstaunlich gute Tragfähigkeit bewiesen hat.

Das Währungssystem hat sich erstaunlich lange halten können, wenn man bedenkt, dass in zahlreichen und vielbeachteten Arbeiten, wie z. B. den Schriften von Triffin und Hahn bereits Ende der fünziger bzw. anfangs der sechziger Jahre der Zusammenbruch als Folge des Vertrauensschwundes vorausgesagt wurde[58]. Dass keine monetäre Krise in der Art der Zwischenkriegszeit hereingebrochen ist, kann primär, wie dies unter anderem Johnson tut, auf die im Vergleich zu den dreissiger Jahren grössere Solidarität der europäischen Länder zurückgeführt werden[59]. Diese Solidarität fusste zum grössten Teil auf der Einsicht, dass sich eine gegenseitige Unterstützung schliesslich für alle Beteiligten lohnen werde. Der gemeinsame Glaube an die Fiktion eines gut funktionierenden und letztlich alle Schwierigkeiten überwindenden Währungssystems ist denn auch nur vor dem Hintergrund realer wirtschaftlicher Vorteile, die dieses System allen Kritiken zum Trotz gebracht hat, zu verstehen[60]. Erst als die Ueberbewertung des Dollars und das amerikanische Zahlungsbilanzdefizit unerträglich wurden, kam es im Jahre 1971, wenn auch noch nicht zum eigentlichen Zusammenbruch des Systems, so doch zum Fall wesentlicher Elemente der überkommenen Währungsordnung[61].

---

58) Triffin ist wohl der bekannteste Autor, der so früh vor einem Zusammenbruch des internationalen Währungssystem warnte.
Triffin (271) ebenso
Hahn (138).

59) Johnson (162), S. 84.

60) Man denke nur an den multilateralen Zahlungsverkehr mit konvertiblen Währungen, die im Spiegel der Vergangenheit keineswegs als Selbstverständlichkeit zu betrachten sind.

61) Die Meinungen der Fachleute, ob die Aufhebung der Einlösbarkeit des Dollars in Gold vom August 1971 und das sogenannte "Smithsonian Agreement" vom Dezember des gleichen Jahres bereits das Ende des Bretton Woods-Systems bedeuteten oder nicht, gehen auseinander. Diese Frage braucht in diesem Zusammenhang auch nicht näher zu interessieren. Die beiden Ereignisse werden bestimmt als Zäsuren in die Geschichte der internationalen Währungsordnung eingehen und zwar unabhängig davon, dass damit noch keine neue Währungsordnung geschaffen worden ist.

Die Arbeit für die Schaffung einer neuen internationalen Währungsordnung kann nicht am Nullpunkt beginnen. Schöllhorn drückt das so aus:

"Es hat keinen Sinn, ein ideales System zu konstruieren, das den gegebenen Verhältnissen, Strukturen und Verhaltensweisen nicht Rechnung trägt und das vor allem bestehende, bewährte Reformelemente nicht berücksichtigt. Ob wir es wollen oder nicht, wir müssen auf dem Bestehenden aufbauen, was uns ... nicht daran zu hindern braucht, die angestrebte grundlegende Reform des Währungssystems tatsächlich einzuleiten und voranzutreiben" 62).

Stellt man die aufgrund der Mängel des Bretton Woods-Systems von uns abgeleiteten Forderungen an ein künftiges Währungssystem zusammen, so wird klar, dass diese Postulate als Richtmass bei der Beurteilung von Vorschlägen zur Verbesserung der bisherigen bzw. der Schaffung einer neuen Währungsordnung zu verstehen sind. Der Idealzustand, bei dem sämtliche Anforderungen erfüllt werden, wird sich zwar hier wie überall kaum realisieren lassen. Trotzdem haben diese Kriterien, als Massstab bei der kritischen Prüfung der verschiedenen Therapievorschläge ihre volle Bedeutung. Wir wollen sie deshalb noch einmal kurz zusammenfassen:

Ein künftiges Währungssystem sollte, sofern man die von neoliberaler Seite beanstandeten Mängel des Bretton Woods-Systems ausschliessen will, die folgenden Anforderungen erfüllen:

- Alle Länder sind dem gleichen, verbesserten Anpassungszwang der Zahlungsbilanz zu unterstellen. Diese Forderung impliziert, dass
  - der Dollar nicht mehr oder zumindest nicht mehr allein als Reservemedium gelten kann, und dass
  - die internationale Liquidität unabhängig vom Defizit des Reservezentrums sichergestellt werden muss.

---

62) Schöllhorn (247), S. 13.

- Störende kurzfristige Geldbewegungen sind möglichst zu vermeiden, ohne dass dadurch jedoch den internationalen Geldströmen künstliche Hemmungen in den Weg gelegt werden.
- Das System ist so zu gestalten, dass es den Ländern, die für sich den Geldwert stabil halten wollen, möglich ist, dies zu tun.
- Die volle Konvertibilität der Währungen muss gewährleistet sein[63]. Jede Diskriminierung z. B. in Form von Devisenkontrollen oder multiplen Wechselkursen ist auszuschliessen.

Als wichtigste Rahmenbedingung gilt zusätzlich, dass eine von den Wechselkursen unabhängige autonome (nationale) Geld- bzw. Konjunkturpolitik betrieben werden kann.

22 Die internationale Währungssituation nach dem Zusammenbruch des Bretton Woods-Systems

Zu Beginn des Jahres 1973 erlitt die nach dem System der festen Wechselkurse von Bretton Woods im Dezember 1971 ein letztes Mal gerettete Währungsordnung völlig Schiffbruch. Eine allgemeine und tiefgreifende Dollarkrise untergrub das Vertrauen in die wichtigste Währung der westlichen Welt und leitete über zur Periode des soge-

---

63) Der Begriff Konvertibilität bzw. Konvertierbarkeit wird oft unterteilt in die sogenannte Goldkonvertierbarkeit und die Devisenkonvertierbarkeit. In unserem Zusammenhang hat die Forderung grundsätzlich für beide Tatbestände Gültigkeit. Je nach Währungssystem kann jedoch z. B. die Devisenkonvertierbarkeit als ausreichend betrachtet werden. Das wäre etwa dann der Fall, wenn das Gold vollständig demonetisiert würde.
Unter voller Konvertibilität verstehen wir das Fehlen jeglicher Devisenbewirtschaftung. Im Gegensatz etwa zur sogenannten Ausländer-Konvertibilität, bei der Zahlungsrestriktionen für Inländer bestehen.
Für Einzelheiten sei verwiesen auf:
Dr. Gablers Wirtschafts-Lexikon (290), S. 1591 ff.

nannten Floatings. Das ständige Zahlungsbilanzdefizit der USA führte somit nicht nur zu einem Vertrauensverlust für den Dollar, sondern zu einer gefährlichen und weltweiten Ungewissheit bezüglich der Zukunft des Weltwährungssystems. Dies auch deshalb, weil diese Krise in eine Zeit grundlegender Umwälzungen der Weltwirtschaft fiel, deren markanteste Merkmale die Hausse der Energiepreise und die dadurch bedingte Umkehr vieler Zahlungsbilanzen sowie die sich ständig verschlechternde Finanzlage der Entwicklungsländer sind. Diese veränderten Bedingungen verlangten eine neue Strategie für die Reform der Weltwährungsordnung.

Man war sich von Anfang an bewusst, dass bereits die Ausarbeitung eines Konzeptes für ein künftiges Währungssystem viel Zeit in Anspruch nehmen wird. Bis zur eigentlichen Realisierung der konzeptionellen Vorstellungen wird es noch einmal langer Bemühungen und wohl auch vermehrter Erfahrungen mit dem Floating bedürfen. Es ist deshalb nicht verwunderlich, dass die bisher vorgelegten Reformentwürfe in erster Linie sehr allgemeine Grundsätze enthalten, denen in ihrer rohen Form die meisten Gesprächsteilnehmer zustimmen können. So haben zum Beispiel die Stellvertreter der Finanzminister im Zwanzigerausschuss nach fast zweijähriger Tätigkeit im Frühjahr 1974 folgende Richtlinien aufgestellt:
Im System sollen die Ueberschuss- und Defizitländer gleiche (symetrische) Verpflichtungen haben. Die Paritäten sollen fest, aber flexibel, die Währungen konvertibel sein und die Sonderziehungsrechte im Mittelpunkt des Systems stehen[64].

Abgesehen davon, dass der Grundsatz fester aber flexibler Wechselkurse eher nebulös erscheint, sind die Anwendungsverfahren dieser

---

64) Eiffel (101), S. 39.

Grundsätze umstritten[65]. Man kann allerdings mit gewissem Recht den Standpunkt vertreten, dass das kein schwerwiegender Mangel ist, da die Rückkehr zu festen Paritäten, die Wiederherstellung der Konvertibilität des Dollars und die Schaffung eines allgemein gültigen Interventionssystems auf der Grundlage der Sonderziehungsrechte noch auf Jahre hinaus ohnehin nicht möglich sein wird. Die Ueberzeugung führender und einflussreicher Währungsspezialisten, dass ein neues Währungssystem nichts wesentlich Neues zur heute wirksamen Währungspolitik bringen wird, bestätigt dies[66].

---

65) Die kontroversen Standpunkte zur "Symetrie" des Anpassungsprozesses liefern dazu ein anschauliches Beispiel. Während die Amerikaner darunter eine bilaterale, "elastische" (d.h. vom Willen eines jeden Gläubigerlandes abhängige) Form der Konvertibilität verstehen wollen, möchten die europäischen Länder eine multilateral und zentral über den Internationalen Währungsfonds abgewickelte Konvertibilität. Nach ihrer Ansicht sollte der Druck nicht in erster Linie auf die Ueberschussländer, sondern auf die bisherigen Reservezentren, die bis anhin die schwächsten Glieder im Anpassungssystem bildeten, verstärkt werden.
Siehe hierzu: Aschinger (77).

66) Reformen des Weltwährungssystems konnten auch in der Vergangenheit nur sehr langsam durchgesetzt werden. Im Falle des Systems von Bretton Woods vergingen 15 Jahre bis die im Jahre 1943 beschlossene Währungskonvertibilität realisiert wurde. Die Schaffung der Sonderziehungsrechte, die bekanntlich nur eine Teilrevision des Währungssystems darstellt, musste ebenfalls über viele Jahre erdauert werden.
Diese Ansicht vertritt u.a. R. Larre, Generaldirektor der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ). In einem Interview äusserte er sich wie folgt:
"Für die Zukunft muss man sich deshalb davor hüten, sich an den Buchstaben der zu schaffenden neuen Währungsabkommen zu klammern und in den durch sie zu errichtenden Systemen etwas völlig Neues zu sehen. Im günstigsten Fall kommt es zu einer Konfrontation zwischen den zur Realisierung gewählten Prinzipien und der bestehenden Praxis mit ihrer ganz natürlichen Beharrungstendenz."
Vgl. SHZ, 5.10.73, S. 11.

Immerhin braucht es auch für eine geordnete Anwendung von flexiblen Wechselkursen Regeln, um etwa im Falle einer rezessiven Konjunkturlage kompetitive Unterbewertungen oder gar den Rückfall in einen Handelskrieg auf bilateraler Ebene zu verhindern. Da sich die Voraussetzungen für eine Währungsordnung immer wieder ändern werden, sind in erster Linie die Bedingungen für eine Verbesserung des Währungssystems sicherzustellen. Aus heutiger Sicht erscheint der Raum in dem sich die Neugestaltung der Weltwährungsordnung vollziehen muss, durch Sachzwänge derart eingeengt, dass darin kaum Platz für grössere theoretische Gebäude bleibt. Der jahrzehntelange Prozess bis zur Einführung flexibler Wechselkurse zeigt jedoch, dass sich auch in der Währungspolitik im Laufe der Zeit scheinbar unverrückbare Fronten verschieben. Es wäre schon deshalb grundsätzlich falsch, die Beurteilung währungspolitischer Möglichkeiten allzusehr auf die momentane Ausgangslage zu beschränken; im Rahmen unserer Arbeit ist eine weitergefasste Betrachtungsweise überdies vom Thema her gegeben.

3 Lösungsvorschläge zur Verbesserung des internationalen Wechselkurssystems

Ueberblick über die verschiedenen Pläne und ihre Vertreter

In offiziellen Kreisen des Internationalen Währungsfonds und der Notenbanken war es während gut zwanzig Jahren verpönt, Vorschläge zur Verbesserung der bestehenden Währungsordnung zu diskutieren. Erst als Mitte der sechziger Jahre das System von Bretton Woods ausgesprochen brökelig und angreifbar geworden war, sahen sich diese Gremien gezwungen, eine Expertengruppe einzusetzen. Obschon die ernannten Fachleute den Auftrag erhielten, Verbesserungen zu finden, war es ihnen untersagt, zwei Probleme überhaupt zu behandeln, nämlich die Frage einer Erhöhung des Goldpreises und die mögliche Einführung flexibler Wechselkurse[1].

Die Tabuierung von Problemen ist immer ein Zeichen der Schwäche. Führende neoliberale Wissenschafter haben sich deshalb trotz oder gerade wegen dieser Sperrversuche nicht davon abhalten lassen, nach Lösungen für eine grundlegende Verbesserung des Währungssystems zu suchen. Ihren Verbesserungsvorschlägen gehen wir in diesem Kapitel nach. Die untenstehende Tabelle gibt einen groben Ueberblick über die behandelten Pläne und ihre Vertreter. Eine solche Zuordnung führt zwangsläufig zu einer starken Vereinfachung des Sachverhalts. Vor der Urteilsbildung sollten deshalb unbedingt die angegebenen Abschnitte konsultiert werden. Da verschiedene Autoren ihre Ansichten an bestimmte Bedingungen geknüpft haben, wäre es in einzelnen Grenzfällen sogar denkbar eine andere Einteilung zu vertreten[2].

---

1) Salin (240), S. VI.
2) Vgl. etwa unsere Ausführungen zum Standpunkt von Röpke, S. 73 f sowie S. 144 ff.

Kapitel Seite	Behandelte Lösungsvorschläge	Vertreter / Autoren
31 109-134	Rückkehr zur Goldwährung	Heilperin M. Rueff J. Holtrop M. W. Vocke W. Palyi M.
32 134-158	Ablösung des Systems fester Wechselkurse durch flexible Wechselkursanpassungen	Amonn A. Lutz F. A. Bachmann H. Machlup F. Besters H. Meade J. E. Bosshardt A. Meyer F. W. Clauss F. J. Mints L. W. Friedman M. Röpke W. Graham F. D. Rüstow H. J. Haberler G. Scammell W. M. Hahn L. A. Sieber H. Halm G. N. Sohmen E. Küng E. Whittlesey Ch. R.
33 159-162	Bemerkungen zu weiteren Reformvorschlägen	

31 Pläne für eine Rückkehr zur Goldwährung - die künftige Rolle des Goldes

311 Darstellung der Pläne

Die Ansichten derjenigen Autoren, die im Zuge der Neugestaltung des Währungssystems für eine Rückkehr zur Goldwährung plädieren, sind, zumindest was die Funktion des Goldes in der von ihnen angestrebten Geldordnung betrifft, nicht auf einen gemeinsamen Nenner zu bringen. Einige dieser Währungstheoretiker haben zudem im Laufe der Zeit ihre diesbezüglichen Stellungnahmen modifiziert; sei es um veränderten Ausgangslagen Rechnung zu tragen oder aus taktischen Erwägungen heraus[3]. Es fällt deshalb nicht leicht, einen Abriss über all die Pläne zu geben, die in der Nachkriegszeit mit dem Ziele geschaffen wurden, eine Rückkehr zur Goldwährung einzuleiten.

Es sind vor allem die Namen der beiden neoliberalen Wirtschaftswissenschafter Rueff und Heilperin, die immer wieder genannt werden, wenn es in der währungspolitischen Auseinandersetzung um

---

3) Diese Feststellung ist kein Werturteil. Es ist unseres Erachtens jedoch nicht auszuschliessen, dass ein auch im politischen Leben einflussreicher Währungstheoretiker, wie zum Beispiel J. Rueff, wegen der Gefahr spekulativer Reaktionen, seinen theoretischen Erläuterungen gewisse Grenzen setzen muss. Rueffs Aeusserungen gegen eine Neubewertung des Goldes in den frühen sechziger Jahren, die er später fallen liess, um für die Heraufsetzung des Goldpreises einzutreten, können als taktische "Richtungsänderung" in diesem Sinne bezeichnet werden.

mehr geht als die blosse Koppelung der Devisen an das Gold[4]. Sie werden geradezu als die liberalen Bannerträger der Wiedereinführung des Goldstandards, wie er vor dem 1. Weltkrieg bestand, betrachtet[5]. Unser Interesse richtet sich deshalb hauptsächlich auf die ihrer Haltung zugrundeliegenden Ueberlegungen und Konzepte[6].

---

4) Rueff Jacques, geb. 1896, Paris, war unter anderem Professor für Nationalökonomie. Vize-Gouverneur der Banque de France. Er geniesst als Währungsexperte weltweit hohes Ansehen und galt, vor allem zur Zeit der Staatspräsidentschaft General de Gaulle's als einflussreicher wirtschafts- und währungspolitischer Berater der französischen Regierung. Rueff trat erstmals im Jahre 1961 mit einer Warnung vor dem Zusammenbruch des Gold-Devisen-Standards an die Oeffentlichkeit. Seine Artikelserie, die von mehreren Weltblättern publiziert wurde, erregte zwar weites Aufsehen, "wurde jedoch von den meisten als übertrieben angesehen, sein Reformvorschlag als rückschrittlich und undurchführbar abgelehnt. Er hat in den folgenden Jahren immer wieder in Zeitungsaufsätzen auf die stets prekärer werdende Situation hingewiesen und zum Handeln gemahnt." Molsberger (211), S. 377.
Heilperin Michael A., geb. 1909, amerikanischer Staatsbürger, war unter anderem Professor am Institut Universitaire des Hautes Etudes Internationales, Genf, europäischer Redaktor der amerikanischen Zeitschrift FORTUNE. Er war auch als Mitarbeiter des National Bureau for Research tätig. Heilperin trat wie Rueff seit Beginn der sechziger Jahre für die Rückkehr zum Goldstandard ein.

5) Diese Betrachtungsweise ist, wie wir noch sehen werden, nicht ganz zutreffend. Der von Rueff und Heilperin vertretene Goldstandard entspricht nicht in allen Teilen der Währungsordnung vor dem 1. Weltkrieg. So schliesst Rueff beispielsweise den tatsächlichen Umlauf von Goldmünzen aus. Seiner Ansicht nach wäre es ausreichend, wenn jegliche Form des Geldes direkt oder indirekt einlösbar wäre. Mindestbeträge bei der Einlösung in Barren könnten vorgeschrieben werden. Worauf es ihm ankommt, ist der "ein für allemal festgelegte Tauschwert, der die gesetzliche Währungsparität bestimmt."
Rueff (235), S. 196.

6) Als weitere bekannte Vertreter können
M. W. Holtrop, M. Palyi, W. Vocke und mit Einschränkungen auch W. Röpke genannt werden.

Die Kritik am Gold-Devisen-Standard der Nachkriegszeit wie sie von den Befürwortern der Wiedereinführung der Goldwährung geübt wird, lässt sich im wesentlichen auf die von uns bereits ausführlich dargestellten Mängel des Bretton Woods-Systems zurückführen[7]. Abgesehen vom unterschiedlichen Gewicht und vom hohen Stellenwert, den die Protagonisten der Goldwährung den einzelnen Konstruktionsfehlern im Verhältnis zu den positiven Seiten des bisherigen internationalen Währungssystems beimessen und etwaiger kleinerer Akzentuierungen einzelner Aspekte, billigen die meisten Währungstheoretiker diese Lageanalysen. Keine breite Zustimmung erfahren jedoch die vorgeschlagenen Reformmassnahmen.

Vorerst sollen, nach Ansicht der Vertreter eines neuen Goldstandards, nur einige wichtige Länder den Weg aus dem Währungsdilemma antreten. Nach Vocke wären im "Club von in Gold konvertierbaren Währungen" unter der Führung der Vereinigten Staaten jene europäischen Länder anzutreffen, deren Notenbanken in ihrem Gold- und Dollarbestand so stark sind, "dass sie über die vereinbarte Konvertibilität einen kleinen Schritt hinausgehen können, indem sie sich untereinander verpflichten, jeden fälligen Betrag auf der Basis der Goldparität auf Verlangen jederzeit in Gold zu zahlen"[8]. Die übrigen Länder würden sich zwangsläufig sukzessive diesem Kreise anschliessen[9].

---

7) Kapitel 212, S. 84 ff.
8) Vocke (278) sowie (277), S. 2.
9) Nach Ansicht von Vocke müssten alle Länder, die ausserhalb stehen, weil sie sich dem Zwang der Goldwährung nicht beugen wollen, zu flexiblen Wechselkursen Zuflucht nehmen, was jedoch bald den Zusammenbruch und schliesslich eben doch den Anschluss an den Kreis der Länder mit Goldwährung erwarten lasse.
Vgl. hierzu: Steinmann (263), S. 110.

Heilperin vertritt die Ansicht, dass in erster Linie die Länder der OECD eine Rückkehr zum Goldstandard befürworten und sich in diese neue Währungsordnung einfügen sollten[10].

Die Wiedereinführung der Goldwährung sollte gemäss ihren Promotoren nicht nur in geographisch-politischer, sondern auch in materieller Hinsicht etappenweise vor sich gehen. Heilperin unterscheidet zwei Schritte[11]. In einem ersten Schritt sollte zunächst die Ausweitung der in Dollar und Pfund gehaltenen Währungsreserven unterbunden werden. Deshalb hätten sich die beteiligten Länder darauf zu einigen, sofort alle Zahlungsbilanzdefizite in Gold zu begleichen. In einem zweiten Schritt könnten dann sämtliche kurzfristigen Devisenverbindlichkeiten gegenüber dem Ausland in Gold zurückgezahlt werden. Damit hätte der Gold-Devisen-Standard aufgehört zu existieren[12]. Alle beteiligten Länder müssten einer vollen Konvertibilität ihrer Währungen in Gold zustimmen[13].

Damit die Reservewährungsländer die Devisenbestände von den Notenbanken zurückkaufen können, muss der Goldpreis erhöht

---

10) Heilperin (153), S. 49.
11) Heilperin (153), S. 66.
12) Steinmann (263), S. 111.
13) Heilperin verweist dabei insbesondere auf die Währungsgesetze des New Deal, die die Vereinigten Staaten aufheben müssten. Das Recht privaten Goldbesitzes ist inzwischen mit Wirkung ab 1. Dezember 1974 wieder hergestellt worden.
Heilperin (153), S. 66.

werden[14]. Dabei wird in der Regel als Richtgrösse eine Verdoppelung des Goldpreises im Verhältnis zu allen anderen Währungen angegeben[15]. Mit dieser Preiskorrektur soll ein Schlussstrich unter die Vergangenheit des Gold-Devisen-Standards gezogen werden.

Rueff schreibt dazu:

"Die hier in Aussicht genommene Paritätsänderung hat lediglich, wie jene des Jahres 1934, zum Ziele, ein für allemal die Auswirkungen eines Weltkrieges und einer langen Periode, während welcher der Gold-Devisen-Standard praktiziert wurde, zu korrigieren" 16).

Aufgrund der Tatsache, dass sich seit der Festsetzung des Goldpreises durch Präsident Roosvelt sämtliche Preise in den Vereinigten

---

14) Diese Forderung wurde von verschiedenen Autoren zu einer Zeit erhoben, als der seit 1934 offiziell gültige Goldpreis von 35 US-Dollars je Unze noch verbindlich war. Inzwischen haben sich auf dem Goldmarkt grundsätzliche Aenderungen ergeben, die sich stichwortartig wie folgt zusammenfassen lassen:

17. 3. 1968:	Teilung des Goldmarktes in einen amtlichen und freien Sektor.
15. 8. 1971:	Aufhebung der Goldkonvertibilität des Dollars. Nach Aussage des Vorsitzenden des Federal Reserve Board, Arthur Burns, hat damit der offizielle Goldmarkt aufgehört zu existieren.
23. 1. -19. 3. 1973:	Nahezu alle wichtigen Währungen gehen zum Floaten über.
14. 11. 1973:	Aufhebung der Goldpreisspaltung. Die Notenbanken können Käufe und Verkäufe am freien Goldmarkt tätigen. Der Entscheid wird allgemein als Bestätigung der bereits 1971 vollzogenen partiellen Demonetisierung des Goldes aufgefasst. Vgl. dazu: NZZ, 15. 11. 1973, Morgenausgabe, Nr. 531, S. 13.

15) Fussnote 17, S. 114.

16) Rueff (235), S. 198 ff.

Staaten mehr als verdoppelt haben, scheint ihm eine entsprechende Anpassung des Goldpreises als natürlich und begründet[17].

Es sind vor allem drei Aspekte, die im Zusammenhang mit einer Anpassung des Goldpreises sehr eingehend erörtert wurden und die wir im folgenden kurz beschreiben wollen:

- das Liquiditätsproblem bzw. die Gefahr möglicher Inflationswirkungen,
- die Schwierigkeiten einer reibungslosen Durchführung ohne einseitige Begünstigung der Goldspekulation und schliesslich
- die politische Frage, ob eine solche Massnahme nicht in erster Linie die Goldproduzenten - an der Spitze Südafrika - begünstigt. Dieses Problem wurde in westlichen Ländern auch deshalb kritisch untersucht, weil über das Ausmass der russischen Goldproduktion

---

17) Es ist lange Zeit von einer Verdoppelung des Goldpreises gesprochen worden, weil eine solche Erhöhung ungefähr der allgemeinen Preissteigerung entsprochen hätte. Verschiedene Autoren haben sich dazu allerdings doch etwas spezieller geäussert. So schreibt z. B. Rueff:
"Was das Ausmass einer eventuellen Erhöhung des Goldpreises betrifft, so kann dieses erst nach einer genauen Untersuchung festgelegt werden, bei der sämtliche Faktoren, insbesondere die Höhe der Dollarguthaben, die nicht auf gütliche Weise konsolidiert werden können, und eine Verringerung der durchschnittlichen Goldproduktionskosten infolge des technischen Fortschrittes berücksichtigt werden müssen. Je höher die gütlich konsolidierten Dollarguthaben sind, um so geringer wird die Goldpreiserhöhung sein können."
Rueff (235), S. 224.
Rueff hat wegen des ständig wachsenden Zahlungsbilanzdefizits der USA immer grösseren Nachdruck darauf gelegt, dass ein Teil der formal kurzfristigen Verbindlichkeiten der Reservewährungsländer konsolidiert werden müsste. Damit wollte er wohl die Goldpreiserhöhung in Grenzen halten.
Vgl. zu diesem Punkte die Ausführungen von:
Molsberger (211), S. 380.

ebenso wie über die Grösse der russischen Goldbestände weitgehend Unsicherheit herrscht[18].

Nicht alle Oekonomen, die für eine Goldpreiserhöhung eintreten oder eingetreten sind, wollen diese Massnahme als ersten Schritt zur Abschaffung des Gold-Devisen-Standards verstanden wissen. Verschiedene währungspolitische Experten, so z. B. Harrod sehen darin lediglich eine relativ einfache Methode zur Vergrösserung der internationalen Liquidität[19]. Die These der Vertreter dieser Gruppe, d. h. die Annahme, es herrsche international eine Liquiditätsschwäche, ist allerdings nie von allen Wirtschaftswissenschaftern geteilt worden[20].

---

18) Valder (272), S. 227.

19) Harrod R. E., hat verschiedene Pläne für die Sicherstellung der internationalen Geldschöpfung ausgearbeitet. Dabei ist er immer von der These einer internationalen Liquiditätslücke ausgegangen. Sein bevorzugter Plan verlangt eine Erhöhung des Goldpreises. Angesichts des grossen Widerstandes auf den dieser Vorschlag gestossen ist, hat er später andere Pläne, die auf einer Zentralisierung und zum Teil auf einem neuen internationalen Zahlungsmittel, den sogenannten IWF-Einheiten beruhen, zur Diskussion gestellt. Allen Vorschlägen ist jedoch die Beibehaltung des Gold-Devisen-Standards gemeinsam.
Harrod (146), (147) und (148).

20) Im Kapitel 2122 (S. 87 ff) haben wir das Problem der internationalen Liquidität im Falle des Gold-Devisen-Standards untersucht und dabei vor allem darauf hingewiesen, dass die Bereitstellung ausreichender internationaler Liquidität nicht vom amerikanischen Zahlungsbilanzdefizit abhängig sein sollte. Es würde den Rahmen dieser Arbeit bei weitem sprengen, wenn wir auf die Frage eintreten wollten, ob im jeweiligen Zeitpunkt der Veröffentlichung der entsprechenden Lösungsvorschläge tatsächlich eine Liquiditätslücke bestanden habe oder nicht. Generell liesse sich diese Aufgabe ohnehin nicht lösen.
Rueff, dessen Thesen in diesem Abschnitt im Vordergrund der Diskussion stehen, hat immer die Meinung vertreten, dass es international betrachtet kein Liquiditätsproblem gebe, sondern nur einen Mangel an Devisen in den Vereinigten Staaten. Pläne zur Erhöhung der Liquidität hat er denn auch aus seiner Sicht treffend als "Bewässerungsprojekte während der Sintflut" bezeichnet.
Rueff (235), S. 102 und S. 148 ff.

Mithin werden diesbezüglich auch die Wirkungen einer Erhöhung des Goldpreises verschieden beurteilt.

Selbst wenn wir davon ausgehen, dass zum Zeitpunkt einer Verdoppelung des Goldpreises generell betrachtet eine Liquiditätslücke bestehen würde, so ergäben sich störende Konsequenzen für die Währungsordnung, "weil sich die Liquiditätsgrade der einzelnen Länder, je nach dem Anteil der Goldreserven an ihren Gesamtreserven, verändern und dadurch deren wirtschaftliche Stellung am Weltmarkt verschieben"[21]. In Ländern, die dank grossem Goldbesitz ihre Reserven erheblich erhöhen, werden die Währungsbehörden einem ständigen Druck und der steten Versuchung eine Politik des billigen Geldes zu verfolgen, kaum Widerstand leisten können[22]. Damit ist eine inflationäre Entwicklung, die letztlich wiederum zur Verknappung der erhöhten Währungsreserven führen müsste, zumindest nicht auszuschliessen.

Machlup findet es sonderbar, dass weder Rueff noch Heilperin Vorkehrungen oder gar Hilfen zur Erhaltung der monetären Disziplin

---

21) Valder (272), S. 227.

22) Eine Erhöhung des Goldpreises kommt dann einer Bestrafung der disziplinierten Länder gleich, wenn diejenigen, die zur Zeit der Dollarkrise aus währungspolitischem "Pflichtgefühl" darauf verzichtet haben, ihre Dollarreserven gegen Gold aus amerikanischen Beständen einzutauschen, dies nachträglich nicht mehr zur alten Parität tun können.
In diesem Zusammenhang darf ein weiterer Gesichtspunkt nicht vernachlässigt werden:
"Die Fehlverteilung der internationalen Währungsreserven z. B. zwischen den Industriestaaten und den weniger industrialisierten Ländern wird eher noch verstärkt. Das Problem der besseren Liquiditätsversorgung wird also ausser für die derzeitigen Schlüsselwährungsländer, die in die Lage versetzt werden, ihre in Gold einzulösenden Sichtverbindlichkeiten zu tilgen, nicht bewältigt".
Valder (272), S. 227.

beschreiben oder wenigstens andeuten[23]. Auch in jüngeren Veröffentlichungen untersuchen beide Autoren diesen Aspekt unseres Wissens nicht näher. Betrachtet man die grossen Linien des Lösungsvorschlages von Rueff, so werden allerdings mögliche Gründe für diese auf den ersten Blick unverständliche Zurückhaltung sichtbar. Für Rueff ist die Frage der monetären Disziplin ein Problem, das in erster Linie vom jeweiligen Land unter Berücksichtigung seiner speziellen Situation entschieden werden muss[24]. Abzulehnen ist nach ihm lediglich ein System, das "Gläubigerländer durch die Bezahlung ihrer Guthaben eine Kaufkraft (zukommen lässt), die den Schulderländern nicht verloren geht"[25]. Die Schlüsselwährungsländer sollen m.a.W. nicht inflationieren können, ohne dass der Wechselkurs ihrer Währung dadurch tangiert wird[26]. Heilperin und Rueff sehen in der Goldpreiserhöhung bekanntlich nur einen Schritt in Richtung Wiedereinführung der Goldwährung. Aus dieser Sicht beurteilen sie die Frage der monetären Disziplin zu Recht als sekundär, weil der Gold-

---

23) Machlup (194), S. 46.

24) Rueff definiert den Begriff der Disziplin in diesem Zusammenhang als eine Art bewusster Handlung, die im Falle der Goldwährung durch die Signale der Goldbewegung gesteuert wird. Rueff (235), S. 105 f.

25) Rueff (235), S. 32.
Diese Haltung entspricht auch der währungspolitischen Tradition Frankreichs. Eine analoge Beurteilung findet sich bei: Molsberger (211), S. 362.
Rueff befürwortet weniger den Goldstandard an sich, als vielmehr die im Goldstandard ruhende Verpflichtung, für die Beseitigung von Zahlungsbilanzungleichgewichten unverzüglich Sorge zu tragen. Vermutlich würde er jedes System, das die durch ein Defizit entstandenen Zahlungen an Ueberschussländer den Defizitländern nicht wieder zur Verfügung stellt, akzeptieren.
Rueff (231) sowie Steinmann (263), S. 111.

26) Vgl. Abschnitt 2124, S. 96 ff.

standard auf die Kaufkrafttransfers, die sich aus den Goldbewegungen ergeben, den ihm eigenen Einfluss ausübt[27]. Die einmalige Erhöhung des Goldpreises, die nur bei gleichzeitiger Einlösung der Dollarguthaben in Gold in Aussicht genommen werden dürfte[28], ist nach Rueff der Preis, den es für die Ablösung des Gold-Devisen-Standards, der im übrigen zumindest in der praktizierten Form ebenfalls als "inflationsfreundlich" bezeichnet werden muss, zu bezahlen gilt. Schliesslich hat die tatsächliche Entwicklung auf dem Goldmarkt dazu beigetragen, dass dieses Teilproblem an Bedeutung verloren hat[29].

Der These, eine Verdoppelung des Goldpreises müsse inflationistisch wirken, ist verschiedentlich entgegengehalten worden, dass diese Preisänderung nach Ansicht ihrer Befürworter mit der Schaffung einer internationalen Institution einhergehen soll, deren Aufgabe darin bestehe, die nationalen wirtschaftspolitischen Massnahmen zu koordinieren und zu unterstützen[30]. Ein solches Gremium sei auch in der Lage, die potentiellen Inflationsherde einer massiven Goldpreiserhöhung unter Kontrolle zu halten. Einer solchen Betrachtungsweise vermögen wir nicht uneingeschränkt zu folgen. Unseres Erachtens vermag ein internationales Institut nämlich nur in dem Masse auf die monetäre Wirklichkeit einzuwirken, als dies seine Träger mit den vorhandenen Instrumenten auch zu tun gewillt sind. Dabei sind die verschiedensten Mitteleinsätze denkbar. Unter den gegenwärtig herrschenden Ansichten überrascht es kaum, dass Haberler

---

27) Rueff (235), S. 106.
28) Rueff bezeichnet eine Erhöhung des Goldpreises ohne gleichzeitige Einlösung der Dollarguthaben gar als "... ein wahres Verbrechen gegen die Ordnung und die Stabilität ...". Rueff (235), S. 100.
29) Fussnote 14, S. 113.
30) Steinmann (263), S. 113.

nicht daran zweifelt, dass die Folgen der Politik einer internationalen Notenbank inflationistisch wären[31]. Die Leichtigkeit mit der man sich über die einmal aufgestellte Barriere bei der Schaffung der Sonderziehungsrechte hinweggesetzt hat, gibt dieser skeptischen Betrachtung nachträglich ihre volle Berechtigung[32].

Als zweites Problem, das im Rahmen einer Goldpreiserhöhung von zahlreichen Autoren behandelt worden ist, haben wir das spekulative Moment einer solchen Massnahme bezeichnet. Diese Frage ist von der tatsächlichen Entwicklung im monetären Bereich weitgehend überholt worden. Es gilt allerdings festzuhalten, dass trotz der ständig verminderten Bedeutung des Goldes in der Währungspolitik, der Mythos um das gelbe Metall bis heute ungebrochen andauert. Solange weite Kreise damit Begriffe wie Sicherheit und Stabilität in Beziehung setzen können, wird sich das im Vergleich zur früheren offiziellen Währungsparität sehr hohe Preisniveau des Goldes auch in Zukunft grundsätzlich behaupten. Das Gold ist bis heute beliebtes

---

31) Haberler (132), S. 67.
Theoretisch wäre, je nach der betriebenen Geld- und Kreditpolitik auch eine deflationistische Wirkung möglich.
Für die USA hat die Kaufkrafterhöhung des Goldes deshalb keine entscheidende konjunkturpolitische Bedeutung, weil der Aussenhandel nur wenige Prozente des Volkseinkommens ausmacht. Die 1934 in einer Depressionsphase von Präsident Roosvelt verfügte siebzigprozentige Goldpreiserhöhung, die keine generelle, sondern eine Abwertung des Dollars gegenüber dem Gold und den andern in Gold ausgedrückten Währungen war, hatte die Erwartungen ebenfalls nicht erfüllt.
Siehe etwa: Stamm (261), S. 69.

32) Die Schaffung der Sonderziehungsrechte (SZR) war ursprünglich als "Eventualplan" gedacht. Die SZR sollten danach erst in jenem Zeitpunkt aktiviert werden, in welchem der Mangel an konventioneller Liquidität (Gold und Dollars) Gefahren für die weltwirtschaftliche Entwicklung hätte heraufbeschwören können. In der Praxis hat man jedoch nicht so lange zugewartet.
Siehe hierzu: Portmann (219), S. 8 f.

Spekulationsobjekt geblieben; und dies nicht ohne Grund. Zur Zeit der Stufenflexibilität konnte die Spekulation von der Preishausse profitieren ohne Gefahr laufen zu müssen, auf der Basis des Dollars etwas zu verlieren[33]. Die erhofften Preissteigerungen des Goldes sind - wie wir heute wissen - in überreichem Masse eingetroffen. Der Eindruck, dass diejenigen Länder, die den Zusicherungen der Wertbeständigkeit der Dollardevisen und vor allem auch der Beibehaltung der Einlösungspflicht gegenüber anderen Nationalbanken Glauben schenkten, aufs peinlichste bestraft wurden, lässt sich ebenfalls kaum von der Hand weisen.

Die hohen Preise, die das Gold in den letzten Jahren auf dem Markte erzielen konnte, haben unter anderem die goldproduzierenden Länder wie Südafrika und Sowjetrussland begünstigt. Inwieweit Einkommensverschiebungen zugunsten dieser Länder tatsächlich auf die steigende Tendenz des Goldpreises zurückgeführt werden können, ist schwer abzuschätzen. Schon aus preispolitischen Ueberlegungen können diese Länder, die ihnen zugefallenen Vorteile kurzfristig nicht allzu intensiv ausnützen. Im gegenwärtigen System besteht ja durchaus die Gefahr eines Preiszusammenbruchs. Anders wäre die Situation zu beurteilen, wenn sich die von Heilperin und Rueff angestrebte einmalige Erhöhung des Goldpreises in der Praxis hätte durchsetzen können. In diesem Falle wäre nach Ansicht von Rueff der neue Gold-

---

33) Der einzige Verlust bestand möglicherweise in Zinsen und Depotgebühren.

preis unveränderlich[34]. Die goldproduzierenden Länder könnten ihre Transaktionen somit auf einen garantierten Festpreis stützen, der allerdings auf lange Sicht auch keine Bewegungen nach oben zuliesse[35].

---

34) Rueff setzt als Bedingung eines unveränderlichen Goldpreises die Goldkonvertibilität einer Währung voraus. "Solange der Goldstandard von Tag zu Tag funktioniert, wobei die Währungsreserven dank der durch ihn vorgeschriebenen Regulierung ständig wachsen, bleibt das Gleichgewicht zwischen der Nachfrage und dem Geldangebot erhalten. Daher ist keine Notwendigkeit einer Paritätsänderung zu befürchten."
Da die Goldkonvertibilität eine "conditio sine qua non" seines währungspolitischen Modells einer Goldwährung ist, kann davon ausgegangen werden, dass der Goldpreis nach der von Rueff und Heilperin angestrebten Korrektur als "unveränderlich" zu betrachten ist.
Rueff (235), S. 199.

35) Rueff und Heilperin sind wie bereits dargelegt, der Ansicht, dass die von ihnen vorgeschlagene Goldpreiserhöhung, die den Anfang zu einer neuen Goldwährung bedeuten soll, als letzte und endgültige Korrektur des Goldpreises zu betrachten sei. Diese Vorstellung widerspricht jedoch aller Erfahrung. Hohe Preise können zwar, wie dies Harrods Ueberzeugung entspricht, das Gold aus privaten oder staatlichen Horten locken; die Frage ist nur für wie lange? Da die Rahmenbedingungen zwangsläufig einem Wandel unterworfen sind, lässt sich langfristig auch kein festzementierter Goldpreis aufrechterhalten. Die Bedeutung der Spekulation und ihre Auswirkungen auf die Goldhortung sollten u. E. nicht unterschätzt werden.
Aehnlich äussert sich auch Halm:
"Rueff und Heilperin geben zu verstehen, dass die allgemeine Erhöhung des Goldpreises ein streng einmaliges Vorkommnis sein werde. Diese Zusicherung ist notwendig, um eine zukünftige Spekulation auf Währungsabwertungen (mit der Folge von Goldhortung) zu verhindern. Es ist aber unmöglich, eine dauernde Fixierung des Goldpreises zu versprechen, wenn gleichzeitig ausschliesslich Gold als internationale Liquiditätsreserve dienen soll. Zweifellos wird nach einer allgemeinen Erhöhung des Goldpreises die Goldproduktion zunehmen. Unwahrscheinlich ist es aber, dass sich die Goldproduktion dann in der Zukunft immer genau der Nachfrage nach Liquiditätsreserven anpassen wird. Denn der Wert des Goldes, der die Goldproduktion bestimmt, ist von der Geldmenge und diese von der Politik der Zentralbanken abhängig, die, wie wir gesehen haben, nur sehr zum Teil durch die Gold-

Die geäusserten Bedenken wegen der Begünstigung von Südafrika und Sowjetrussland durch eine Goldpreiserhöhung sind in erster Linie politischen Ueberlegungen entsprungen. Verschiedene westliche Autoren fühlten sich durch diesen Aspekt in ihrer ablehnenden Haltung gegenüber den Goldaufwertungsplänen bestärkt[36]. Rückblickend kann festgestellt werden, dass die Goldbesitzer zwar in jedem Falle nominelle und teilweise auch faktische Gewinne erzielt haben, dass die - je nach Standpunkt unerwünschten - Einkommensverschiebungen zugunsten der beiden wichtigsten Goldproduzenten jedoch, nicht zuletzt wegen der tatsächlichen Ausmanöverierung des Goldes in der Währungspolitik, keine besorgniserregenden Ausmasse angenommen haben. Im übrigen trifft Rueff mit seiner lapidaren Feststellung den Kern, wenn er betont, dass auch für die übrigen Exportgüter heute nicht mehr die Preise von 1934 bezahlt werden[37]. Ueberdies widersprächen sich (zur Zeit des Gold-Devisen-Standards) jene Autoren selbst, die einerseits wegen der angeblichen Knappheit an internationaler Liquidität den Mangel an Gold beklagten, andererseits jedoch nicht bereit seien, für dieses Metall einen höheren Preis zu bezahlen[38].

---

reserven bestimmt wird. Eine allgemeine Inflation würde die Goldproduktion fallenlassen und eine neuerliche Erhöhung des Goldpreises nötig machen." Halm (141), S. 271.
Im sogenannten Radcliffe Bericht über die Nachteile einer Erhöhung des Goldpreises wird die Goldspekulation und -hortung auch nach einer Goldpreiserhöhung ebenfalls als mögliche Gefahr erachtet.
Radcliffe Report (288), S. 246, § 674.
Eine Darstellung der möglichen stabilitätspolitischen Auswirkungen einer Goldpreiserhöhung findet sich u.a. bei: Machlup (194), S. 42 ff, insbesondere S. 47 f.

36) Zu ihnen gehört z.B. Machlup. Vgl. Machlup (194), S. 49.

37) Rueff (235), S. 199 f.

38) Man kann allerdings auch die Meinung vertreten, dass selbst bei höheren Preisen die Goldproduktion bzw. der Goldverkauf durch die Produzentenländern (Zusammen mit dem Kreditpotential des Währungsfonds) als liquiditätsschöpfende Kraft nicht ausgereicht hätten.

Die an dieser Stelle behandelten Besorgnisse gegenüber einer Goldpreiserhöhung sind infolge der währungspolitischen Veränderungen der letzten Jahre weitgehend obsolet geworden. Das wirtschaftspolitische Weltgeschehen war in der jüngsten Vergangenheit primär durch Preissteigerungen auf den Rohstoffmärkten, insbesondere auf demjenigen der Erdölprodukte, gekennzeichnet. Vor dem Hintergrund dieser Konfrontation der westlichen Industriestaaten, mit einer unausweichlichen Abhängigkeit von Drittländern, sind die zu einem guten Teil mythologisch motivierten Preisschwankungen auf dem Goldmarkt eher als zweitrangige Erscheinung einzustufen. Trotzdem scheint gerade die neueste Entwicklung zu zeigen, dass dieses vielschichtige Problem der künftigen Funktion des Goldes nicht einfach mit dem Schlagwort der Golddemonetisierung ad acta gelegt werden kann.

Die Vereinigten Staaten, und unter ihrem massgeblichen Druck auch der Internationale Währungsfonds (IMF), treten für einen beschleunigten Abbau der offiziellen Währungsreserven und damit für die schrittweise Ausschaltung des Goldes als Zahlungsmittel ein. Nach ihrem Willen, würde das Gold mit der Zeit zur reinen Rohware gemacht[39].

---

39) "Aus amerikanischer Sicht ist eine solche Politik durchaus verständlich, steht doch das gelbe Metall im Währungssystem in direkter Konkurrenz zum Dollar. Je umfassender sich der internationale Zahlungsverkehr auf den Dollar abstützt, um so freier sind die Vereinigten Staaten in der Gestaltung ihrer Wirtschaftspolitik. Aus der Optik der europäischen Staaten dagegen hat die Erfahrung der vergangenen Jahre zu Genüge gezeigt, dass die wirtschaftspolitischen Interessen der Vereinigten Staaten oft erheblich von jenen der Alten Welt abweichen. Die daraus entstehenden Konfliktsituationen trugen wesentlich zum Zusammenbruch der Ordnung von Bretton Woods bei. Die Rückkehr zu einer solchen Abhängigkeit - beispielsweise in Form eines Dollar-Standards - wäre daher zweifellos nicht erwünscht." NZZ, 23./24.8.1975, Nr. 194, S. 17.

Angesichts der anhaltenden Zahlungsbilanzungleichgewichte im weltwirtschaftlichen System ist es unseres Erachtens allerdings wenig sinnvoll, das einzige universal anerkannte Zahlungsmittel aus dem monetären Kreislauf herauslösen zu wollen. Dies vor allem deshalb, weil noch keineswegs feststeht, ob die Sonderziehungsrechte (SZR) die ihnen zugedachte Rolle voll zu übernehmen vermögen. Darüber wie die Demonetisierung des gelben Metalls faktisch zustande gebracht werden kann besteht denn auch in Kreisen der Zentralbanken und bei bekannten internationalen Währungsexperten, wie etwa Edward M. Bernstein, Fritz Machlup, Robert V. Roosa und Robert Triffin, ein gehöriges Mass an Skepsis[40].

Ob mit den neuesten Reformen, die vom Interimsausschuss des IMF-Gouverneurrates im Jahre 1976 auf Jamaica beschlossen wurden, ein realistischer Schritt in Richtung einer künftigen internationalen Währungsordnung getan worden und das angebliche Ziel, die SZR zum Hauptbestandteil der Währungsreserven zu erheben,

---

40) NZZ, 7.9.1976, Nr. 209, S. 15.

dadurch näher gerückt ist, bleibt zumindest umstritten[41]. Aus den Beurteilungen der Fachleute wird die Ungewissheit deutlich erkennbar, welches nun eigentlich die Fixpunkte des internationalen Währungssystems sein sollen, nachdem weder das Gold noch die SZR zum wichtigsten Aktivum des internationalen Währungssystem berufen zu sein scheinen.

---

41) "Die wesentlichen Neuerungen, die in Jamaica hinsichtlich des Goldes getroffen wurden, können in 5 Punkten zusammengefasst werden:

1. Die nationalen Währungen und die SZR werden nicht mehr in Gold definiert, und zugleich fällt der offizielle Goldpreis der Zentralbanken dahin.
2. In Uebereinstimmung mit einem früheren Beschluss, der die Notenbanken ermächtigt hatte, Gold zu Marktpreisen gegenseitig zu kaufen und zu verkaufen, wurde bestimmt, dass durch solche Transaktionen der gesamte Goldbestand des Zehnerklubs (d.h. der Industrieländer) und des IMF insgesamt nicht ansteigen soll.
3. Ein Sechstel des IMF-Goldbestandes wird ratenweise vermarktet; dabei soll der Differenzbetrag zwischen dem Verkaufspreis und dem bisherigen offiziellen Goldpreis über einen Trust Fund den Entwicklungsländern als Zahlungsbilanzhilfe zu weichen Bedingungen zur Verfügung gestellt werden.
4. Ein weiterer Sechstel des IMF-Goldbestandes wird den Mitgliedern gemäss ihren Quoten zum offiziellen Preis zurückgegeben.
5. Die restlichen zwei Drittel des IMF-Goldes können durch qualifizierten Mehrheitsbeschluss ebenfalls zur Veräusserung bestimmt werden; teilweise würde das Gold den Mitgliedern gemäss ihren Quoten zum offiziellen Preis zur Verfügung gestellt, teilweise verkauft, wobei der Mehrerlös sowohl zur Aeufnung der Fondsmittel als auch als Zahlungsbilanzhilfe zu Sonderbedingungen zugunsten von Entwicklungsländern zu verwenden wäre."

Machlup und Williamson kommen zum Schluss, dass mit diesen Reformen die de-facto Demonetisierung des Goldes vom August 1971 in ihr Gegenteil verkehrt werde.
NZZ, 7.9.1976, Nr. 209, S. 15.

312 Kritische Würdigung

Die Zahl der bekannten Währungstheoretiker, die eine Rückkehr zur klassischen Goldwährung empfehlen, ist verhältnismässig gering. Es sind zwar sehr bekannte neoliberale Vertreter der Wissenschaft, wie Rueff, Heilperin, Holtrop, Palyi und Vocke, die einen solchen Schritt befürworten, bzw. bis in die jüngste Vergangenheit gefordert haben, aber es stellt sich doch die Frage, warum die Mehrheit der währungstheoretischen Fachwelt diese These nicht zu unterstützen vermag. Dies vor allem deshalb, weil sich bei der kritischen Beurteilung des Währungssystems der Nachkriegszeit (des sogenannten Bretton Woods-Systems), keine grundlegenden Unterschiede, sondern lediglich abweichende Bewertungen der einzelnen Mängel erkennen lassen[42]. Der entscheidende Ansatzpunkt der kritischen Würdigung ist mithin weniger bei der Diagnose, als vielmehr bei dem von diesen Wissenschaftern empfohlenen Lösungsvorschlag, also dem klassischen Goldstandard, zu suchen.

Im Kapitel 12 wurden der Mechanismus und die Funktionsbedingungen des Goldstandards eingehend dargestellt. Dabei haben wir unter anderem auch darauf hingewiesen, dass am Anfang unseres Jahrhunderts durch eine Kette von wirtschaftlichen und politischen Geschehnissen, die zu tiefgreifenden Wandlungen der nationalen und damit auch der weltwirtschaftlichen Strukturen geführt haben, die Voraussetzungen für den Goldwährungsmechanismus verlorengegangen sind[43].

Auf die Hintergründe dieser Entwicklung brauchen wir an dieser Stelle nicht mehr einzutreten. Die praktische Bedeutung der Vorschläge, die eine Wiedereinführung des klassischen Goldstandards zum Ziele

---

42) Kapitel 212, S. 84 ff.
43) S. 40 ff und S. 57 f.

haben, lässt sich aber am ehesten überprüfen, wenn folgende, aus dem erwähnten Zusammenhang abgeleitete Fragen, beantwortet werden:

- Können die Voraussetzungen für eine Wiederherstellung der klassischen Goldwährung heute erneut herbeigeführt werden?
- Tragen die Vorschläge der Befürworter des Goldstandards den gegenwärtigen Verhältnissen Rechnung
- und inwieweit können diese Anpassungen die praktische Ausgangslage tatsächlich beeinflussen?

Wenn weiter oben ausgeführt wurde, dass die Zahl derer, die sich für eine Erneuerung der klassischen Goldwährung einsetzen, lediglich eine kleine Minderheit darstellt, so ist damit nicht gesagt, dass die Mehrheit der Theoretiker prinzipiell gegen den Goldstandard eingestellt ist. Timm stellt unter anderem fest, dass der überwiegende Teil der Vertreter der flexiblen Wechselkurse bereit wäre, die klassische Goldwährung zu akzeptieren, "wenn in der Welt, in der wir leben, die Bedingungen für ihre Funktionsfähigkeit gegeben wären"[44]. Dies wird allerdings von dieser Gruppe, unter Hinweis auf die mangelnde Preis- und Lohnflexibilität sowie die bedeutende Rolle die der Staat der Vollbeschäftigungspolitik beimisst, verneint[45].

---

44) Timm (270), S. 109.

45) Das ist sicher das Hauptargument für die ablehnende Haltung der meisten Währungstheoretiker. Dass daneben auch andere Gründe, die allerdings ähnlichen Ueberlegungen entspringen, ins Feld geführt werden, beweist etwa die folgende Aeusserung Machlups: "Ich würde auch heute noch für die Einführung der Goldwährung stimmen, aber nur einer 100 %-igen Goldwährung, bei der das Gold wirklich Geld und "Standard" ist und nicht eine Ware, deren Preis vom Staate gestützt wird." Machlup (194), S. 64.

Aus dieser Tatsache allein darf unseres Erachtens jedoch nicht der Schluss gezogen werden, dass die Wiedereinführung der Goldwährung auch in theoretischem Sinne utopisch sein muss[46]. Ein solches Urteil müsste auch deshalb als voreilig qualifiziert werden, weil sich namhafte Befürworter der Goldwährung in neuerer Zeit mit dieser anerkannten Schwierigkeit auseinandergesetzt haben[47].

In diesem Zusammenhang ist beachtenswert, dass Rueff zur Entschärfung des zentralen Zielkonfliktes zwischen Währungs- und Konjunkturpolitik, die Möglichkeit einer autonomen Geldpolitik der einzelnen Länder offen lässt[48]. Aus den nicht sehr zahlreichen Aeusserungen, die in diese Richtung weisen, interpretiert Molsberger den Goldstandard à la Rueff wie folgt:

"Monetäre Disziplin für die Länder, die das wünschen: aber dann Zwang zur frühzeitigen Abwertung - ein Zwang, der auch für das jetzige Reservewährungsland gelten würde, wenn es sich weiter für eine Politik des benign neglect der Zahlungsbilanz entscheiden sollte" 49).

Diese Haltung ist vermutlich flexibler, als das üblicherweise von den Befürwortern des Goldstandards angenommen wird. Trotzdem muss bezweifelt werden, dass mit diesem Bekenntnis eine Aenderung

---

46) Damit ist nicht jener triviale Sinn der Utopie gemeint, der die Verwirklichung einer Idee als politisch unannehmbar bezeichnet, sondern die Frage, ob die Annahmen die dem Vorschlage zugrunde liegen zutreffend sind oder einem "Wunschdenken" entspringen.
Neben zahlreichen anderen Autoren kommt Haberler zum Schluss, dass der automatische Goldstandard aus heutiger Sicht auch als Utopie im letztgenannten Sinne gewertet werden muss.
Haberler (132), S. 58.

47) Eine solche Schlussfolgerung wäre genau so oberflächlich, wie die Haltung jener Befürworter des klassischen Goldstandards, die ihr Urteil lediglich damit begründen, dass das Bretton Woods-System schlecht der Goldstandard dagegen sehr gut funktioniert habe.

48) Rueff (235), S. 32 f.

49) Molsberger (211), S. 382.

in der währungspolitischen Praxis herbeigeführt werden könnte. Im Grunde bleibt dadurch das zentrale Problem, das heisst die von Frankreich seit langer Zeit geforderte und von den USA immer wieder abgelehnte Beseitigung der Sonderstellung des Dollars, bestehen[50].

Neben dieser, aus der währungspolitischen Weltlage sich ergebenden und scheinbar unüberwindlichen Schwierigkeit, die eine Wieder-

---

50) Zwischen den USA und Frankreich besteht eine als "traditionell" zu bezeichnende Meinungsverschiedenheit in Währungsfragen. Die obigen Ausführungen weisen auf diesen Dualismus hin. Die Vorrangstellung des Dollars und früher auch des Pfundes war jahrzehntelang Zielscheibe französischer Kritik. Heute spiegelt sich die unterschiedliche Auffassung bezüglich eines neuen Weltwährungssystems vor allem im Bereiche der Wechselkursflexibilität. Während Frankreich möglichst feste Kurse, tendenziell einen Goldstandard anstrebt, haben die USA die Vorteile die ihnen durch flottierende Kurse zugefallen sind, schätzen gelernt und vertreten heute eine möglichst flexible Wechselkurspolitik. An dieser Währungsdifferenz ändert auch der inzwischen heraufbeschworene Geist von Rambouillet wenig bis nichts.
Mitte November 1975 vereinbarten die Präsidenten der USA und Frankreichs am Rande einer Gipfelkonferenz westlicher Staatsmänner in Rambouillet, den Abschluss eines Abkommens, das "die Schwankungen der Wechselkurse fortschreitend durch Interventionen der Notenbanken zu mildern und somit eine gewisse Stabilität in diesem Bereiche" herbeiführen soll. Man einigte sich auf eine gemeinsame Neuformulierung von Artikel IV der Satzungen des IMF, der sich für feste Währungsparitäten ausspricht.
NZZ, 13./14.12.1975, Nr. 290, S. 17.
Im Klartext heisst das wohl, dass sich Frankreich weiterhin weigert, Hand zu einer Legalisierung des Systems schwankender Wechselkurse zu bieten.
"Auf längere Sicht betrachtet man in Paris die Rückkehr zu "festen, aber anpassungsfähigen" Währungsparitäten als den einzigen gangbaren Weg zur Wiederherstellung eines funktionsfähigen, internationalen Währungssystems."
NZZ, 19.11.1975, Nr. 269, S. 7.

einführung des Goldstandards auf unabsehbare Zeit verhindert, lassen auch einige Widersprüche bei der Argumentation der Befürworter Zweifel an der Zweckmässigkeit eines solchen Schrittes aufkommen.

Es ist bereits darauf hingewiesen worden, dass gerade der moderne, liberale Staat seine Politik auf ein breites Spektrum gesellschafts- und wirtschaftspolitischer Ziele ausrichten muss[51]. Selbst bei grundsätzlicher Kompatibilität oder gar Harmonie der Einzelziele über längere Zeit hinweg, kann sich sporadisch eine Konkurrenz in dem Sinne ergeben, dass die zur Zielsicherung bestgeeigneten Massnahmen nicht bei jeder Gelegenheit identisch sind[52]. Die Regierungen sehen sich folglich gezwungen, im Einzelfall die notwendigen und angemessensten Mittel für eine bestmögliche Zielerreichung zu bestimmen. Während die Befürworter des Goldstandards in der Regel die Ansicht vertreten, dass der klassische Goldmechanismus einer automatisch gesteuerten Währungspolitik, die auf ein harmonisches Gleichgewicht hinwirke, gleichzusetzen sei, geht Rueff nunmehr - vermutlich unter dem Eindruck der tatsächlichen Gegebenheiten - einen Schritt zurück, indem er den unter das Regime des Goldstandards fallenden Ländern das Wahlrecht zwischen monetärer Disziplin und frühzeitiger Abwertung einräumt. Da nicht anzunehmen ist, dass dieses Recht in irgend einer Form eingeschränkt werden soll, kommt sein Vorschlag in praxi einer Absage an das von diesen Kreisen sonst propagierte System universeller

---

51) Kapitel 3, S. 31 f.
52) Donner (99), S. 77.

Währungsstabilität gleich[53]. Theoretisch bestünde auch die Möglichkeit, dass unter den wichtigsten Ländern der westlichen Welt auf freiwilliger Basis eine Harmonisierung der bisher heterogenen Auffassungen über den wünschenswerten und erreichbaren Grad der Geldwertstabilität zustande käme und dadurch eine grundlegende Voraussetzung für die Funktionstüchtigkeit eines Goldwährungssystems geschaffen würde. Heilperins Idee einer internationalen Institution zielt offenbar in dieser Richtung[54].

---

53) Im Vordergrund steht für Rueff die bekannte Forderung, dass "das Schuldnerland verliert, was das Gläubigerland gewinnt," das heisst konkret die Gleichstellung des Dollars zu den übrigen Währungen.
Vgl. Fussnote 25, S. 117.
Die Zulassung von frühzeitigen Abwertungen stellt die von den Befürwortern einer Goldwährung gepriesenen Vorteile in Frage. Zum Beispiel das Ziel eines möglichst stabilen Preisniveaus:
"Die Abwertung ist natürlich eine geeignete Massnahme, um die Zahlungsbilanz wieder in Ordnung zu bringen. Aber sie ist vom Standpunkt der Weltinflation eine unerwünschte Massnahme: Erstens, weil der Verlass darauf eine restriktive Geld- oder Budgetpolitik, die die Inflation in dem betreffenden Land verhindern soll, unnötig macht; und zweitens, weil sie die im inflationierenden Land eingetretene Preissteigerung verewigt und zur Preissteigerung in andern Ländern beiträgt. Indem die Abwertung nämlich die Reserven des Landes in der eigenen Währung gerechnet wieder erhöht, macht sie es unnötig, die verlorenen Reserven zurückgewinnen zu müssen; sie vermehrt damit dauernd den Reservenbestand der anderen Länder und trägt dort zur importierten Inflation bei. Ich bin mehr und mehr zur Ueberzeugung gekommen, dass ein System das im Prinzip auf festen Wechselkursen beruht, dieses Prinzip nicht durchbrechen sollte, indem es gelegentliche Wechselkursänderungen zulässt - immer von der Voraussetzung ausgehend, dass Preisniveaustabilität in der Welt wünschenswert ist. Zumindest sollten Abwertungen ausgeschlossen sein."
Lutz (190), S. 83.

54) Heilperin (153), S. 69.

Im Gegensatz dazu schätzt Rueff den wirklichen Wert solcher Vereinbarungen gering ein[55]. Grundsätzlich ist zu bemerken, dass die wirksame Existenz eines solchen Abkommens, das realistischerweise allerdings nicht erwartet werden kann, eine neue, ausschlaggebende Randbedingung für die Beurteilung sämtlicher währungspolitischer Möglichkeiten darstellen müsste. Zahlreiche Währungssysteme, darunter auch dasjenige von Bretton Woods erschienen unter diesen veränderten Bedingungen in einem bedeutend positiveren Licht. Soweit wird es jedoch, trotz verbesserter internationaler Koordination und Kooperation kaum kommen[56], denn eine derart weitreichende Harmonisierung könnte nur in einem völlig anderen Wirtschafts- und Handelssystem wirksam werden.

---

55) Da Rueff diese Möglichkeit nicht hoch veranschlagt, lässt er den (in diesem Falle systemwidrigen) Ausweg der Abwertungen offen. Siehe hierzu: Molsberger (211), S. 381.

56) Im Vergleich zur Zwischenkriegszeit nimmt sich die gegenwärtige Zusammenarbeit unter den Notenbanken geradezu mustergültig aus. Die gegenseitige Unterstützung bei der Abwehr spekulativer Bewegungen gegen einzelne Währungen ist momentan beinahe eine Selbstverständlichkeit. Solche Interventionen sind - wie wir im nächsten Kapitel noch sehen werden - nicht immer problemlos. Die kurze Periode flottierender Wechselkurse zeigt jedoch, dass damit in vielen Fällen eine erwünschte Beeinflussung erzielt wird, ohne dass die Marktkräfte dadurch ausschlaggebend gehemmt oder gar blockiert werden, was aus neoliberaler Sicht von entscheidender Bedeutung ist. Nicht zu unterschätzen ist dabei auch die politisch-psychologische Wirkung.
Der unter anderem von Rueff - in Analogie zu den Ereignissen vor der grossen Weltwirtschaftskrise der dreissiger Jahre - mehrfach vorausgesagte chaotische Zusammenbruch des Weltwährungssystems konnte nicht zuletzt wegen der engen Zusammenarbeit der Notenbanken vermieden werden. Bei der de-facto Ablösung des Bretton Woods-Systems war man sich der gegenseitigen schicksalshaften Verbindung voll bewusst.

Zusammenfassend kommen wir zum Schluss, dass die Verwirklichung des sogenannten Goldmechanismus in der heutigen Zeit aus realpolitischen Gründen kaum möglich ist und unter den geltenden gesellschafts- und wirtschaftspolitischen Zielvorstellungen der einzelnen Länder auch nicht als sinnvoll oder zweckmässig beurteilt werden kann. Ohne die notwendigen Funktionsbedingungen müsste das System scheitern. Keines der uns bekannten Argumente der Befürworter einer Wiedereinführung des klassischen Goldstandards vermochte unsere diesbezüglichen Bedenken zu zerstreuen.

Friedman stellt fest, dass es vor allem die Begrenzung des staatlichen Einflusses sei, die die Liberalen für einen echten Goldstandard einnehme, aber, so fügt er gleichzeitig hinzu, "wir dürfen nicht den Fehler machen zu glauben, dass wir sein Wesen durch die blosse Annahme der Form eines Lippenbekenntnisses zum Gold erreichen können"[57]. Dieser Satz beschreibt im wesentlichen die Einstellung der überwiegenden Mehrheit der Liberalen zur klassischen Goldwährung. Als währungstheoretisches System übt der Goldstandard auf diejenigen, die sich der Marktwirtschaft verpflichtet fühlen, verständlicherweise eine besondere Anziehungskraft aus. Wird diese ideale Währungsordnung jedoch mit den Gegebenheiten und Einflüssen der währungspolitischen Wirklichkeit konfrontiert, so erachten die meisten Währungstheoretiker und auch die Praktiker die Zielkonformität dieses Währungssystems als nicht oder nur in unzureichendem Masse gegeben. Zuviele negative Konsequenzen lassen mithin in ihren Augen die Wiedereinführung des klassischen oder eines ähnlichen Goldstandards als unerwünscht erscheinen. Es ist somit kaum verwunderlich, dass die tatsächliche Entwicklung der internationalen Währungspolitik in jüngster Zeit in eine andere Richtung, nämlich hin zu ver-

---

57) Friedman (113), S. 137.

mehrter Wechselkursflexibilität, gelaufen ist. Dass dabei dem Gold eine neue Funktion zugewiesen werden soll, ist an sich nicht bedauerlich; im Falle der Entwicklungsländer ist die Umfunktionierung des gelben Metalls sogar erwünscht[58].

32 Die Diskussion um die Ablösung des Systems fester Wechselkurse durch flexible Wechselkurse

321 Zum wirtschaftspolitischen Ausgangspunkt und den grundsätzlichen Voraussetzungen der verschiedenen Pläne

Die meisten Befürworter einer freien Wechselkursbildung gehen davon aus, dass das System von Bretton Woods unter modernen wirtschaftspolitischen Bedingungen funktionsunfähig sei[59]. Dies vor allem deshalb, weil bei künstlich aufrechterhaltenen Wechselkursen der Zielkonflikt zwischen den "allgemein anerkannten Zielen der Vollbeschäftigung, Geldwertstabilisierung in einer wachsenden Wirtschaft und des Ausgleichs der Zahlungsbilanz" nicht gelöst werden könne[60]. Theoretisch sei zwar durch eine wirksame internationale Harmonisierung der Konjunkturpolitik eine Annäherung der beiden Ziele Geldwertstabilität und Zahlungsbilanzausgleich auch bei festen

---

58) Fussnote 41, S. 125, insbesondere Punkte 3 und 5.
59) Timm (270), S. 119 f.
60) Valder (272), S. 280.

Wechselkursen denkbar[61], aber die Wirtschaftspolitik der Nachkriegszeit habe gezeigt, dass in der Praxis der Beschäftigungspolitik Priorität eingeräumt werde[62]. Zur Optimierung der Ziele des magischen Dreiecks stünden jedoch nur zwei Wege offen; "entweder betreiben die Mitglieder der Währungsordnung der westlichen Welt eine zahlungsbilanzkonforme Konjunkturpolitik oder aber das System stabiler Wechselkurse wird durch flexible Wechselkurse abgelöst werden müssen"[63].

Die Vertreter flexibler Wechselkurse lassen im Gegensatz zu den Befürwortern der Goldwährung die von den Ländern gewünschte Vor-

---

61) Mit den Voraussetzungen, die zur Aufrechterhaltung starrer, unverrückbarer Wechselkurse erfüllt sein müssen, hat sich u.a. Machlup auseinandergesetzt. Er nennt insbesondere drei Massnahmen, die den Währungsbehörden zur Verfügung stehen:
1. Kursstützung, 2. Umlaufsregulierung der Binnengeldmenge und 3. Devisenbewirtschaftung.
Er stellt allerdings fest, dass heutzutage die Bedingungen für eine solche Politik nicht, zumindest nicht in vollem Masse, gegeben seien. Insbesondere die zweite Massnahme werde kaum angewandt. Viel eher müssten sich die Währungsbehörden letztlich doch zu einer Abwertung entscheiden. "So sind also "bis auf weiteres feste" Wechselkurse die nächste Annäherung an das vormalige Ideal der "unwiderruflich festen" Wechselkurse."
Machlup (194), S. 51 ff.

62) Sowohl Haberler als auch Friedman und Sohmen gehen in ihren Werken davon aus, "dass die Währungsbehörden im Konflikt zwischen Inflation und stabilem Kurs bei voller Konvertibilität sich für die erstere entscheiden, indem sie Zuflucht zu der Devisenzwangswirtschaft suchen." Vgl. hierzu: Timm (270), S. 122.
Haberler (129), S. 26.
Friedman (114), S. 178.
Sohmen (256), S. 124.
Die ökonomischen und sozialen Hintergründe, die zu dieser Vorrangstellung der Beschäftigungspolitik geführt haben, wurden im Kapitel 131, S. 60 ff erläutert.

63) Valder (272), S. 279.

rangigkeit nationaler Ziele bestehen. Lutz bezeichnet als eigentlichen Hauptvorteil der Politik flexibler Wechselkurse die Tatsache, dass diese für "sich in Anspruch nehmen kann, ... dass sie einem Land erlaubt, einerseits quantitative Importkontrollen zu vermeiden und andererseits eine zumindest innerhalb bestimmter Grenzen ... "unabhängige" Geldpolitik zu treiben, das heisst eine Geldpolitik, die auf Defizite oder Ueberschüsse in der Zahlungsbilanz keine Rücksicht zu nehmen braucht. Unter einem System flexibler Wechselkurse zwingt weder ein Defizit das Land, die Geldmenge zu kontrahieren und Arbeitslosigkeit auf sich zu nehmen, noch ein Ueberschuss, das Geldangebot auszuweiten und als Konsequenz einen Anstieg des Preisniveaus in Kauf zu nehmen"[64]. Im Gegensatz zu Lutz haben andere Protagonisten flexibler Wechselkurse in ihren Publikationen den falschen Eindruck aufkommen lassen, es würde mit diesem System unter Vernachlässigung jedwelcher internationaler Disziplin, ein Freipass für eine unbeschränkte Autonomie der internen Geldpolitik geschaffen[65]. Der Preis der internationalen Desintegration der Konjunktur- und Währungspolitik ist unseres Erachtens jedoch zu hoch, um den Konflikt, dessen Ursache vorwiegend in der fehlenden Preis- und Lohnflexibilität nach unten liegt, zu lösen. Timm zieht den folgerichtigen Schluss, indem er feststellt:

---

64) Lutz (184), S. 175.

65) Diesen Anschein erwecken unter anderem die "enthusiastischen" Aeusserungen Hahns, wenn er die flexiblen Wechselkurse darstellt, als "Die Magier, die es jedem Land ermöglichen würden, ohne weiteres diejenige Beschäftigungs- und Preispolitik zu betreiben, die ihm angemessen erscheint."
Hahn (137), S. 120.
Timm führt in diesem Zusammenhang ein ähnliches Beispiel von Küng an. Solche Textstellen liessen sich auch von anderen Autoren zusammentragen. Der erste Eindruck wird nach Berücksichtigung der übrigen Ausführungen der betreffenden Verfasser allerdings oft relativiert und teilweise gar ins Gegenteil umgewandelt.
Timm (270), S. 120.

"Wenn die internationale Arbeitsteilung, das heisst der Güteraustausch und die Faktor-, insbesondere langfristige Kapitalbewegungen, nicht beeinträchtigt werden sollen, müssen die Notenbanken sich auch im System freier Kurse und im System flexibler Kurse in ihrer internen Geldpolitik einer Disziplin unterwerfen" 66).

Die Forderung nach einem frei sich am Markt einspielenden Wechselkurs hat in der Nachkriegszeit vor allem seit der Einführung der Ausländerkonvertibilität durch einige europäische Länder, das heisst also nach 1958, an Bedeutung gewonnen[67]. Die Konsequenzen der währungspolitischen Alternativen, aus denen eine Wahl getroffen werden muss, sind allerdings seit langem bekannt und beschrieben. Zwei Beispiele der Aera vor der Schaffung des Bretton Woods-Systems mögen dies veranschaulichen. Im Jahre 1923 schrieb Keynes:

"Since ... the rate of exchange of a country's currency with the currency of the rest of the world (assuming ... that there is only one external currency) depends on the relation between the internal price level and the external price level, it follows that the exchange cannot be stable unless both internal and external price levels remain stable. If, therefore, the external price level lies outside our control, ... we cannot keep both our own price level and our exchanges stable. And we are compelled to choose" 68).

Während Keynes lediglich feststellt, dass wir bei Unstabilität des äusseren Preisniveaus gezwungen seien zu wählen, ob wir unser eigenes Preisniveau oder den Wechselkurs stabil erhalten wollen, lässt der liberale Sieber in seiner 1940 erschienenen Dissertation bereits erkennen, dass entgegen der damaligen Ansicht führender Nationalökonomen die Stabilität der Wechselkurse "der festen inneren

---

66) Timm (270), S. 121.
67) Steinmann (263), S. 123.
68) Keynes (169a), S. 154 f.
Keynes wollte die Ungebundenheit der Wechselkurse gegenüber dem Gold nur für Grossbritannien und die USA. Für die übrigen Länder "wäre es das vernünftigste, ihre Währungen entweder auf dem Pfund oder auf dem Dollar vermittels eines Devisenstandards fussen zu lassen, indem sie ihre Valuta auf Basis des einen oder des anderen festsetzen ..."
Keynes (169 b), S. 210.

Kaufkraft nicht mehr derart grundsätzlich ... hintan (gestellt werden sollte), wie dies so lange geschehen ist." Selbst in einem kleinen und stark weltwirtschaftlich verflochtenen Land wie der Schweiz müsste

> "ein Kompromiss zwischen den beiden Anschauungen in der Weise gefunden werden, dass man (...) im allgemeinen zwar feste Wechselkurse inne zu halten sucht, aber nicht um den Preis eines dadurch beliebig schwankenden Binnenwertes. Sollten dessen Schwankungen wegen der Stabilität der Kurse einen für die Volkswirtschaft allzu starken Umfang annehmen, so müsste man auch in einem solchen Land nicht zögern, dies durch entsprechende Veränderungen der Wechselkurse zu verhindern" 69).

Dieses Zitat, das vor mehr als dreissig Jahren geschrieben wurde, macht unter anderem deutlich, dass im währungspolitischen Alltag die Forderung nach einer elastischeren Wechselkurspolitik nicht immer als Postulat für frei fluktuierende Wechselkurse, sondern mitunter auch als Ruf nach einem Kompromiss zwischen den Anschauungen der festen und der flexiblen Wechselkurse zu verstehen ist. Den jeweils spezifischen wirtschaftspolitischen Umständen entsprechend, wird die zu wählende Variante auch aus theoretischer Sicht entweder tendenziell mehr einer Fixierung der Wechselkurse zuneigen oder aber bereits deutlicher in Richtung einer freien Wechselkursbildung am Markt zielen. Das mögliche Spektrum ist weit und die Zahl der denkbaren Spielarten somit vielfältig. Die nachfolgenden Gruppierungsversuche sind Beispiele dafür, wie diese Varianten geordnet und klassifiziert werden können. Damit wird nicht nur eine Abgrenzung der verschiedenen Wechselkurssysteme nach dem Grade unterschiedlicher Flexibilität möglich, sondern auch die Uebersicht über die Vielzahl an Lösungsvorschlägen zur Einführung flexibler Wechselkurse erleichtert.

---

69) Sieber (251), S. 39.
Ferner: Rühl (236), S. 297 f. Dieser Autor würdigt in der Festschrift zum 65. Geburtstag von Prof. Sieber dessen wissenschaftliche Verdienste um die Lösung der Währungsprobleme.

Steinmann hat beispielsweise die Vorschläge, die eine vermehrte Flexibilität des Kurses anstreben in drei Gruppen geordnet:[70] In der ersten sind jene Vertreter, "die eine im Umfang beschränkte Flexibilität" anstreben, indem sie für eine Ausdehnung der Schwankungsbreite eintreten. Als zweite Kategorie werden die Vorschläge eingestuft, die eine völlige Flexibilität vorsehen, die jedoch auf bestimmte Länder beschränkt sein soll. Und in der dritten Gruppe schliesslich finden sich die Protagonisten eines "vollflexiblen Wechselkurses ohne räumliche Beschränkung." Diese Dreiteilung eignet sich für unsere Betrachtungsweise kaum. Die Unterscheidungskriterien entspringen zu sehr wirtschaftspolitischen Momentaufnahmen der Vergangenheit, die zumindest heute nicht als echte Alternativen betrachtet werden können[71].

Aus heutiger Sicht erscheint diese Gruppierung als zu undifferenziert. Dies gilt vor allem für die letzte Kategorie, der wir im Rahmen dieses Kapitels ja unser Interesse in erster Linie zuwenden wollen.

---

70) Steinmann (263), S. 118 f.

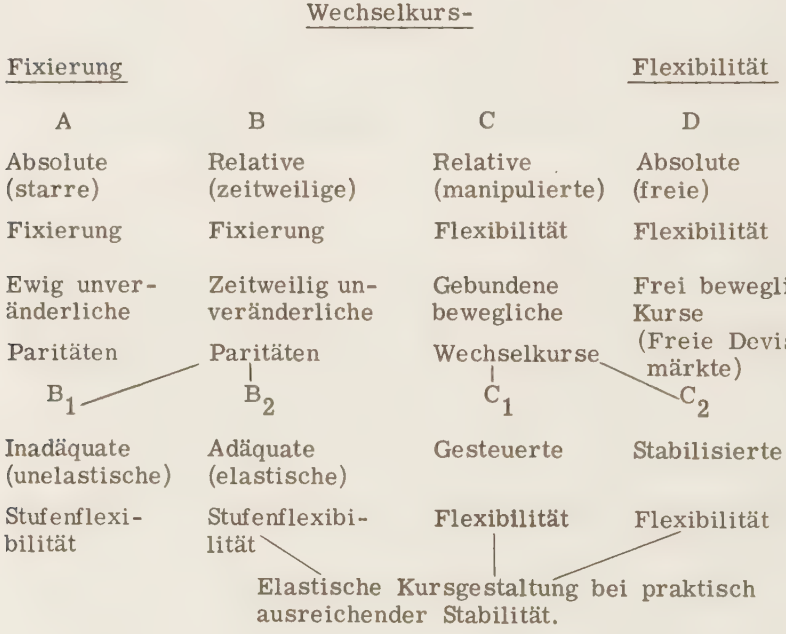
71) Die erste Gruppe kann bestenfalls als eine Art gebundener Flexibilität eingestuft werden. Sobald der untere oder der obere Interventionspunkt erreicht wird, sehen sich die Währungsbehörden mit den gleichen Problemen (z. B. Interventionszwang, Spekulation oder Paritätsänderung) konfrontiert wie bei festen Kursen. Die zweite Kategorie der Unterteilung von Steinmann geht auf einen Vorschlag von Vocke zurück. Dieser möchte zwar grundsätzlich an der Goldparität festhalten, den Notenbanken jedoch das Recht einräumen, den Ankauf bestimmter Devisen zum Paritätskurs zu verweigern. Ihre Inhaber wären dann gezwungen, sie zu einem sich frei am Devisenmarkt bildenden Kurs zu verkaufen. Den schwankenden Wechselkursen kommt in diesem Falle die Funktion zu, auf die Disziplinlosigkeit der Währungspolitik der betroffenen Länder aufmerksam zu machen. Diese sollten so veranlasst werden, ihre Aussenhandelssituation zu überprüfen und zu verbessern. Siehe hierzu: Vocke (277), (278) und (279) sowie Steinmann (263), S. 120 ff.

Timm unterscheidet zwei Varianten im System der flexiblen Wechselkurse[72]. Als eine Extremvariante bezeichnet er

"das 'System' der freien Wechselkurse (...) das dadurch gekennzeichnet ist, dass die Wechselkursbildung frei, das heisst ohne Intervention der Währungsbehörden (Notenbanken oder Währungsausgleichsfonds) auf den Devisenmärkten, jedenfalls auf den Kassamärkten vor sich geht."

Bei der zweiten Variante sind den Währungsbehörden Interventionen auf den Devisen- bzw. Kassamärkten erlaubt. Timm bezeichnet diese Art "kontrollierter Wechselkursflexibilität" in Anlehnung an den allgemeinen Sprachgebrauch als "System flexibler Kurse."

Die verschiedenen Möglichkeiten einer elastischen Wechselkurspolitik sind von Clauss in folgendem Schema dargestellt worden:[73]



72) Timm (270), S. 112 f.
73) Clauss (97), S. 103.

Die angeführten Kriterien zur Differenzierung des unterschiedlichen Grades der Wechselkursflexibilität zeigen deutlich, dass die Grenzen zwischen flexiblen und freien Wechselkursen - um in der Terminologie von Timm zu sprechen - bzw. zwischen dem System von Bretton Woods und der Politik einer kontrollierten Wechselkursflexibilität keinesfalls gradlinig verlaufen, sondern, dass offenbar zahlreiche Mischvarianten denkbar sind.

Aus der Perspektive der gezeigten Vielfalt von theoretisch möglichen Ausprägungen der Wechselkursflexibilität gilt es im folgenden die Lösungsvorschläge zu beurteilen.

322 Die Vertreter flexibler Wechselkurse

Am Anfang dieses Kapitels stand die Absicht, die Vertreter flexibler Wechselkurse - dem Thema entsprechend in erster Linie diejenigen, die als Neoliberale bezeichnet werden können - nach den von ihnen unterbreiteten Lösungsvorschlägen in Gruppen einzuteilen und ihre Pläne in systematischer Reihenfolge zu würdigen. Das nähere Studium hat jedoch gezeigt, dass ein solches Vorgehen auf nur schwer zu überwindende Schwierigkeiten stösst. Das wesentlichste Hindernis liegt darin, dass die meisten Autoren nur die Prinzipien, nicht aber die Einzelheiten des Systems frei beweglicher Wechselkurse behandeln. Diese Feststellung, die übrigens von Machlup bereits im Jahre 1962 gemacht wurde, hatte zumindest bis zum Zusammenbruch des Bretton Woods-Systems, das heisst bis anfangs 1973 Gültigkeit[74]. Mithin wird eine Verbindung zwischen spezifischen Systemvorschlägen und bekannten Autoren praktisch verunmöglicht. Die Tatsache, dass die Prinzipienfrage im währungspolitischen Meinungsbildungsprozess jahrzehntelang im Vordergrund gestanden hat und prominente Nationalökonomen kaum mehr auf einen Durchbruch des

---

74) Machlup (194), S. 55.

Systems flexibler Wechselkurse zu hoffen wagten, führte unter anderem auch dazu, dass einige namhafte Nationalökonomen zwischen theoretisch wünschbaren und, wie sie glaubten, praktisch durchsetzbaren Plänen für vermehrte Wechselkursflexibilität zu unterscheiden begannen[75]. Dieses taktische Moment, das vor allem bei den engagierten Vertretern nicht unterschätzt werden darf[76], birgt, im

---

75) Zwei Beispiele sollen stellvertretend diese Grundhaltung veranschaulichen:
"Ich habe jahrelang für flexible Wechselkurse gekämpft; ich habe das aufgegeben, denn man muss nicht nur gewisse Theorien in sein Kalkül einsetzen, sondern auch - als Datum - die Vorurteile gegen die flexiblen Wechselkurse, insbesondere jene der Zentralbanken." (Hervorhebung im Original).
Hahn Diskussionsbeitrag in (92), S. 75.

"Ich bin hier nicht für vollkommene Flexibilität eingetreten. Theoretisch bin ich zwar dafür, doch praktisch - weil eben alle Praktiker so dagegen sind - lässt sich eine Verwirklichung dieser Idee nur sehr schwer vorstellen."
Haberler Diskussionsbeitrag in (92), S. 40.

76) Diese Aussage ist mit keinem Werturteil verbunden. Wir stellen lediglich fest, dass führende Autoren, wie etwa Halm und Meade, die beide für flexible Wechselkurse plädiert haben, ebenfalls den Versuch unternahmen Zwischenlösungen, die auch von den Praktikern als denkbare Kompromisse akzeptiert werden können, vorzuschlagen. Donner bezeichnet dieses Verhalten unseres Erachtens richtig als Versuch, wenigstens eine zweitbeste, dafür realisierbare Lösung durchzusetzen. Mit seiner Beurteilung der schlechten Zukunftsaussichten "des Lieblingsvorschlages so vieler gerade akademischer Experten" behielt er jedoch ebenso unrecht wie mit seiner allgemeinen währungspolitischen Lagebeurteilung aus dem Jahre 1966.
Donner (99), S. 78 ff.
Halm schlägt in (144) unter Beibehaltung des Paritätensystems die Einführung grösserer Bandbreiten vor.
Meade sah eine Lösung im Rahmen einer Kompetenzerweiterung für die nationalen Währungsbehörden. Er schlägt vor, dass kleinere Paritätsänderungen (z.B. bis zu 2 % p.a.) ohne Genehmigung des IMF möglich sein sollten.
Meade (203), S. 31 ff.

Falle der von uns zuerst ins Auge gefassten Bewertungsmethoden, die Gefahr von mehr oder minder willkürlichen Interpretationen bei der Würdigung der entsprechenden Texte. Damit träte in diesem Teilbereich zwangsläufig die Objektivität vor dem Ermessen des Beurteilenden in den Hintergrund.

Die angeführten Gründe lassen es deshalb als richtig erscheinen, dass wir uns in diesem Abschnitt auf die Vorstellung der bekanntesten liberalen Wissenschafter beschränken, die in ihren Werken grundsätzlich für eine flexiblere Wechselkurspolitik Stellung bezogen haben und dabei - soweit dies möglich ist - die Beweggründe ihrer Haltung darzustellen, versuchen. Der kritischen Auseinandersetzung mit ihren Vorschlägen, die wir anhand des von Befürwortern und Gegnern vorgebrachten Kataloges der Vor- bzw. Nachteile untersuchen wollen, ist das anschliessende Kapitel 323 gewidmet.

Die Liste der bekannten Nationalökonomen, die sich schon relativ früh zugunsten flexibler Wechselkurse ausgesprochen haben, sollte unseres Erachtens mindestens folgende Namen umfassen:[77]

Amonn A.	(74)	Graham F.D.	(120), (121)
Bachmann H.	(79)	Haberler G.	(127), (128)
Besters H.	(83)	Hahn L.A.	(135)
Bosshardt A.	(93)	Halm G.N.	(142)
Clauss F.J.	(96)	Küng E.	(174)
Friedman M.	(112)	Lutz F.A.	(184), (187)

77) Eine ähnliche Aufzählung findet sich bei Machlup (194), S. 55 f. Bis zum Beginn der sechziger Jahre waren es, wenn auch hervorragende, so doch relativ wenige Oekonomen, die für eine vermehrte Flexibilität in der Wechselkursgestaltung eintraten. Unsere Liste umfasst eine Auswahl der bekannten liberalen Autoren; sie ist in diesem Sinne nicht abschliessend.

Machlup F.	(194)	Rüstow H. J.	(237)
Meade J. E.	(201), (202)	Scammell W. M.	(241)
Meyer F. W.	(206)	Sieber H.	(253), (254)
Mints L. W.	(209)	Sohmen E.	(256), (258)
Röpke W.	(226)	Whittlesey Ch. R.	(120), (282)

Die in Klammern angegebenen Nummern des Literaturverzeichnisses beziehen sich auf jene Werke, die dieser Namenliste hauptsächlich zugrunde liegen.

Die unterschiedlichen Beweggründe, die diese namhaften Theoretiker bewogen haben, Anhänger flexibler Wechselkurse zu werden, lassen sich - sofern man davon ausgeht, dass fast alle Vertreter dieser Richtung erkennen, dass Autonomie der Geldpolitik eines Landes mit der Aufrechterhaltung fester Wechselkurse unvereinbar ist - nach Machlup in drei Gruppen unterteilen[78]. In die erste Kategorie gehören nach ihm jene Autoren, die eine autonome, von der Zahlungsbilanz unabhängige Geldpolitik empfehlen. Diejenigen, die eine solche Politik nicht vertreten, wohl aber als unabänderliche Tatsache hinnehmen sind der zweiten Gruppe zuzuordnen. Eine dritte Fraktion bilden schliesslich jene, die "weder an Wachstumsförderung durch Geldschöpfung noch an internationale Gleichschaltung der Geldschöpfungspolitik glauben und aus ganz anderen Gründen für frei bewegliche Wechselkurse eintreten."

Beurteilt man die Liste der Befürworter nach diesen Kriterien, so stellt man fest, dass der weitaus grösste Teil der zweiten oder dritten Gruppe zugeteilt werden muss. Die Mehrheit der liberalen Befürworter flexibler Wechselkurse würde ebenfalls die klassische Goldwährung akzeptieren oder teilweise sogar bevorzugen, wenn die

---

78) Machlup (194), S. 56 f.

Bedingungen für ihre Funktionsfähigkeit gegeben wären. Zu ihnen gehören etwa Lutz und Röpke[79].

Für den letztgenannten sind flexible Wechselkurse nur solange eine Notlösung, als eine Rückkehr zur klassischen Goldwährung noch unwahrscheinlicher erscheint, als die Einführung vermehrter Flexibilität. Vor die Alternative gestellt "Devisenfreiheit" oder "Devisenstabilität", die letztlich nur mit Devisenzwangswirtschaft erreicht werden kann, entscheidet er sich jedoch eindeutig für freie unstabile Wechselkurse. Eine stattliche Zahl liberaler Autoren würde feste Wechselkurse schwankenden vorziehen, wenn die ersteren nicht mit Einschränkungen der Marktfreiheit, Handelsfreiheit und Zahlungsfreiheit erkauft werden müssten[80]. Es darf deshalb nicht erstaunen, dass etwa Meyer den flexiblen Wechselkursen anfänglich ablehnend gegenüber stand und auch Halm und Küng nur unter Vorbehalt dafür eingetreten sind[81].

Damit soll freilich nicht der Eindruck erweckt werden, prominente Nationalökonomen bewerteten die Wechselkursflexibilität lediglich als ein von den Zeitumständen diktiertes und folglich zu akzeptierendes

---

79) Röpke wird häufig nur als Protagonist der klassischen Goldwährung gesehen. Er hat zwar mit Vehemenz für dieses System gefochten, aber unter dem Druck der wirtschaftspolitischen Randbedingungen, die den Weg zurück auf unabsehbare Zeit versperren, war er bereit, sein Ideal der Wechselkursstabilität zugunsten der Freiheit des Zahlungsverkehrs zu opfern.
Röpke (226), S. 31 f sowie
unsere Ausführungen S. 73 f.

80) Machlup (194), S. 56.

81) Meyer (205), S. 345 ff.
Halm (141).
Küng (174), S. 532 ff.
Die von Küng verlangten Voraussetzungen für frei bewegliche Wechselkurse sind in den meisten Ländern erfüllt.

Währungssystem, dem kein spezifischer Eigenwert innewohne. Im Gegenteil. Flexible Wechselkurse brauchen vor allem dann nicht als zweit- oder drittrangige Ersatzlösung angesehen zu werden, wenn sie bezüglich der Ziel- und Systemkonformität Vorteile aufweisen, die weder bei der Goldwährung noch irgend einer anderen Form fester Währungsparitäten vorhanden sind. Damit erhält die Frage nach der ordnungspolitischen Zweckmässigkeit oder gar Wünschbarkeit flexibler Wechselkurse ausschlaggebende Bedeutung.

Im ersten Teil unserer Arbeit haben wir die Unterteilung in konforme und nichtkonforme Massnahmen des Staates in der Weise umschrieben, dass jeder wirtschaftspolitische Eingriff danach beurteilt werden muss, ob durch ihn der Lenkungsmechanismus des Marktes bewusst oder unbewusst beeinträchtigt oder ausgeschaltet wird oder nicht. Entscheidend sei die Frage, ob es im Prinzip dem Einzelnen zur freien Entscheidung überlassen ist, was, wie und wieviel er konsumieren und produzieren und was, wieviel und zu welchen Preisen er auf den verschiedenen Märkten nachfragen und anbieten will[82]. Im gleichen Abschnitt haben wir auch gezeigt, dass die Währungspolitik, das heisst die Veränderung der Geldmenge und/oder der Währungsparität als eines von verschiedenen konformen Instrumenten zur Beeinflussung der Handlungsweise des Einzelnen zur Verfügung steht.

Wie verhält es sich im Falle der Wechselkursflexibilität mit der Erfüllung dieser Forderungen? Können - unter Berücksichtigung der allgemein geltenden wirtschaftspolitischen Randbedingungen - die ordnungspolitischen Ziele[83] mit Hilfe flexibler Wechselkurse tatsächlich erreicht werden? Welche Vor- und Nachteile werden von

---

82) Siehe Kapitel 2, S. 27.
83) Vgl. Kapitel 11, insbesondere S. 13 f.

den Befürwortern und Gegnern vorgebracht und wie sind diese Argumente zu gewichten? Diesen kritischen Fragen soll im folgenden Kapitel nachgegangen werden.

323 Argumente und praktische Erfahrungen - eine kritische Würdigung

Die Vor- und Nachteile flexibler Wechselkurse sind allein im letzten Jahrzehnt in einer Vielzahl von Publikationen bis in alle Einzelheiten behandelt worden[84]. In diesem Kapitel sollen deshalb nicht längst bekannte Standpunkte noch einmal untersucht werden. Auf die materiellen Schwerpunkte der kritischen Auseinandersetzungen treten wir lediglich soweit ein, als dies für die Prüfung der ordnungspolitischen Aspekte notwendig ist. Es geht an dieser Stelle somit nicht darum, welches Wechselkurssystem grundsätzlich das beste ist, sondern für welche Variante Liberale unter den gegebenen Umständen und unter Berücksichtigung der Erfahrungen, die mit einem globalen System freier Wechselkurse in den letzten Jahren gesammelt werden konnten, eintreten. Vier Ansatzpunkte der Kritik stehen bei der Beurteilung der Ziel- und Systemkonformität flexibler Wechselkurse im Vordergrund:

Eines der Hauptargumente gegen flexible Wechselkurse betrifft das Risiko, das dem Aussenhandel aus Kursschwankungen erwächst[85]. Die entsprechende These lässt sich kurz wie folgt umreissen: Ein ständig sich verändernder Wechselkurs bringe nicht vorhersehbare Verschiebungen der Absatzbedingungen einzelner Wirtschaftszweige mit sich und führe dadurch zu einem guten Teil zu ver-

---

84) Vgl. die Angaben im Literaturverzeichnis sowie die Hinweise bei den entsprechenden Textstellen.

85) Verschiedene bekannte Autoren bezeichnen diese Kritik geradezu als das Hauptargument gegen flexible Wechselkurse. Vgl. etwa: Machlup (194), S. 59.

schlechterten internationalen Wettbewerbsbedingungen. Schon die Aussicht hierauf beeinträchtige die Fähigkeit und Bereitschaft zum Export und gegebenenfalls auch zum Import von Gütern, der auf Kreditbasis abgewickelt werde.

Für Länder mit einem hohen Exportanteil sei dieser Umstand besonders gewichtig[86]. Dieser Einwand wird von den Praktikern auch nach jahrelanger und gründlicher Erfahrung mit dem sogenannten Floating aufrechterhalten. Ein Vertreter der schweizerischen Exportindustrie fasst z. B. seine Kritik wie folgt zusammen:

"Die starken, häufigen und unvorhersehbaren Schwankungen der Devisenkurse bringen Unsicherheit und die Gefahr von erheblichen Verlusten.

Der internationale Güteraustausch wird dadurch erschwert, was bei rückläufiger Nachfrage besonders in Erscheinung treten dürfte.

Die Ueberwachung der Kursentwicklung bringt zusätzliche Umtriebe, und die Abdeckung der Risiken verursacht beträchtliche Aufwendungen.

Ein Währungssystem mit begrenzten Schwankungsmöglichkeiten der Wechselkurse ist dem Zustand des Floating vorzuziehen" 87).

Wiewohl Frauenfelder in seinem Artikel eingesteht, dass Mittel und Wege vorhanden sind, mit denen das Kursrisiko entweder vermindert oder ausgeschlossen werden kann, und dass daneben sogar die Möglichkeit von Kursgewinnen besteht, misst er trotzdem den obgenannten Nachteilen ausschlaggebende Bedeutung bei. Damit bestätigt sich offenbar die von Machlup bereits viel früher geäusserte Ansicht, dass sich mit dem Hinweis auf besser organisierte Terminmärkte und die Möglichkeit sich durch Termingeschäfte gegen Kursverluste zu sichern, das Argument, flexible Wechselkurse seien dem

---

86) Meimberg (204), S. 41 f.
87) Frauenfelder (111), S. 26.

Aussenhandel hinderlich, nicht entkräften lasse[88]. Entscheidender ist die Tatsache, "dass das Handelsrisiko infolge von Devisenbeschränkungen, die zur fiktiven Aufrechterhaltung fester Wechselkurse eingeführt werden, oft viel grösser ist als das Risiko infolge von Kursschwankungen auf dem freien Devisenmarkt und dass die Folgen von Zahlungsbeschränkungen eine schwerere Belastung für den Handel darstellen können als die Kosten der Versicherung gegen Verluste durch Kursschwankungen"[89]. Oder um es mit den Worten Röpkes auszudrücken: Auch für den Aussenhandel scheint es letzlich sinnvoller, freie unstabile Wechselkurse in Kauf zu nehmen, als eine "Devisenstabilität", die faktisch nur mit Devisenzwangswirtschaft erreicht werden kann[90]. Ergänzend muss hinzugefügt werden,

---

88) Machlup (194), S. 59.
In der Schweiz wurden verschiedene Anstrengungen unternommen um die Kurssicherung für die Exportindustrie zu erleichtern. Es sei etwa an die Aenderung des Bundesgesetzes über die Exportrisikogarantie erinnert, mit der die Möglichkeit der Kurssicherung zu günstigeren Bedingungen als dies im Termingeschäft üblicherweise der Fall ist, geschaffen wurde. Neuerdings schliesst die Schweizerische Nationalbank Devisentermingeschäfte mit solchen Exportzweigen ab, "bei denen sich in zunehmendem Masse eine Beschleunigung des strukturellen Anpassungsprozesses bemerkbar macht." (NZZ Nr. 248, 22.10.1976). Diese Massnahme, die vor allem der Uhren-, Textil- und Bekleidungsindustrie zugute kommen dürfte, soll nach offiziellen Angaben jedoch nur beschränkte Zeit wirksam bleiben.
Solange die Kaufverträge auf der Grundlage der Währung des Exportlandes (in unserem Falle des Schweizerfrankens) abgeschlossen werden, liegt das Kursrisiko zwar ohnehin beim Kunden. Frauenfelder, ein Vertreter der schweizerischen Maschinenindustrie, verweist in diesem Zusammenhang jedoch auf die zunehmende Tendenz, dass die Kunden seit dem Uebergang zum Floating darnach trachten, Kaufverträge in der Währung ihres Landes abzuschliessen. Diesem Druck müsse vermutlich bei härterer Konkurrenz nachgegeben werden.
Frauenfelder (111), S. 23.
89) Machlup (194), S. 59.
90) Vgl. S. 145.

dass für flexible Wechselkurse zu sein, nicht bedeutet, für ständig schwankende Wechselkurse einzutreten.

Der liberale Friedman schreibt dazu:

"Wenn wir bei uns ein System der freien Preise befürworten, bedeutet das nicht, wir seien für ein System, bei dem die Preise wild auf- und niedergehen. Was wir anstreben, ist ein System, bei dem die Preise frei beweglich sind, aber bei dem auch die Kräfte, die sie bestimmen, stabil genug sind, so dass sich die Preisbewegungen in gemässigten Grenzen halten. Das gilt ebenso für freie Wechselkurse. Letztes Ziel ist eine Welt, in der die Wechselkurse sich zwar ändern können, aber in Wirklichkeit höchst stabil sind, weil die Wirtschaftspolitik der einzelnen Länder und die wirtschaftlichen Bedingungen stabil sind. Labilität der Wechselkurse ist ein Symptom für die Labilität der ihnen zugrunde liegenden Wirtschaftsstruktur. Eine Ausmerzung dieses Symptoms durch administratives Einfrieren der Wechselkurse heilt keine der grundlegenden Schwierigkeiten und macht ihre Beilegung nur noch mühsamer" 91).

Solange die zentrale Vorbedingung zur Aufrechterhaltung fester Wechselkurse, nämlich der Verzicht der verschiedenen Länder, ihren Geldschöpfungsapparat selbständig zu handhaben, nicht erfüllt ist, überwiegen die Vorteile flexibler Wechselkurse folglich auch im Falle des Aussenhandels die Nachteile, die als Preis für stabile Kurse bezahlt werden müssten. Schliesslich gilt noch heute, was Lutz vor mehr als zwanzig Jahren festgestellt hat:

"Wer den Risikofaktor besonders hervorhebt, vergleicht oft unbewusst die Politik fixer Wechselkurse bei Zahlungsbilanzgleichgewicht mit einer Politik flexibler Kurse bei unausgeglichener Zahlungsbilanz, ein Vergleich, der unzulässig ist" 92).

An dieser Stelle ist ein Hinweis zum Zahlungsbilanzausgleich bei flexiblen Wechselkursen angebracht. Die Ueberlegung, wonach der Wechselkursautomatismus den Ausgleich der Zahlungsbilanz jederzeit und auf längere Frist gewährleistet, ist dann richtig, wenn von der Zahlungsbilanz als Ganzes und von einem reinen Floating aus-

---

91) Friedman (115), S. 96.
92) Lutz (184), S. 178.

gegangen wird. Küng weist in einem kürzlich erschienenen Aufsatz nach, dass sich damit aber nicht unbedingt die Teilbilanzen so einspielen wie es gewünscht wird und dass möglicherweise auch Begleiterscheinungen auftreten, die im Hinblick auf die übrigen Ziele des magischen Vielecks negativ bewertet werden[93]. Im Vordergrund der betroffenen Ziele steht dabei die Vollbeschäftigung.

Das zweite gewichtige Argument gegen ein System freier und flexibler Wechselkurse entspringt der Befürchtung, "dass dieses System unter einer erheblichen Inflationsanfälligkeit leidet, da die Währungsbehörden deswegen der Gefahr einer laxen oder leichtfertigen Geldpolitik unterliegen, weil sie nicht mehr - wie im System fester Kurse - unter dem Druck der schwindenden Gold- und Devisenreserven stehen"[94]. Dabei kann es allerdings nicht darum gehen, ob die Geldwertstabilität bei festen Wechselkursen mehr respektiert werden muss als bei flexiblen Wechselkursen. Umstritten ist vielmehr die Frage, ob die Versuchung, den Grundsatz der Geldwertstabilität zu vernachlässigen, bei frei beweglichen Wechselkursen soviel grösser ist, dass sie im Gegensatz zum früheren System der fallweisen Wechselkurskorrekturen zu einer spürbaren Verschlechterung der Geldwertmoral führt.

Während Meyer die Auffassung vertritt, dass das Prinzip der Geldwertstabilität bei flexiblen Wechselkursen schon deshalb besser beachtet werde, weil einerseits die Vernachlässigung dieses Zieles unverzüglich durch eine Wechselkursverschlechterung angezeigt werde und sich andererseits die Länder mit einem Zahlungsbilanzüberschuss dem Mechanismus der importierten Inflation entziehen

---

93) Küng (178).
94) Timm (270), S. 121.

könnten[95], argumentiert Lutz etwas differenzierter[96]. Er bescheinigt nämlich der Aussage, die Zentralbanken verfügten mit der Verpflichtung, einen fixen Wechselkurs aufrechtzuerhalten, über eine wirksame Waffe gegen den Druck der Ausdehnung der Geldmenge, sie enthalte "etwas Wahres". Die Gültigkeit dieses Argumentes beschränkt sich allerdings auch nach seiner Ansicht "ausschliesslich auf den Fall, wo dieser Druck inflationistischer Natur ist. Im Falle einer ernsten Zahlungsbilanzkrise, wo die Aufrechterhaltung eines fixen Kurses das Gegenteil, d. h. eine deflationistische Politik erfordern würde, ist heute keine Zentralbank mehr imstande, eine tatsächliche Verminderung des Geldangebotes mit dem Hinweis auf die Notwendigkeit der Beibehaltung des Wechselkurses zu verteidigen." Da diese von den Gegnern flexibler Wechselkurse vorgebrachte Begründung somit lediglich im Falle eines inflationistischen Drucks in einer Wirtschaft mit Vollbeschäftigung oder in einer Wirtschaft mit "jener Art Arbeitslosigkeit, die nicht durch eine Ausdehnung der Geldmenge kuriert werden kann" zutreffend sein kann, scheint es Lutz ein zu grosses Opfer zu sein, "auf die Vorteile flexibler Wechselkurse nur deshalb zu verzichten, um der Zentralbank zu einem festeren Stand gegen den Druck zu verhelfen, der sie aus irrigen Gründen dazu bringen will, einen inflationistischen Kurs zu steuern"[97].

---

95) Meyer (206), S. 581 f.
Zum Problem der importierten Inflation siehe:
Kapitel 2124, S. 96 f sowie
Lutz und Sohmen (189).
Die Feststellung Meyers wird hier (wie in zahlreichen anderen Publikationen führender Autoren) bestätigt.

96) Lutz (184), S. 177 f.

97) Ebendort.

Diese Ueberlegungen, die sich in ähnlicher Form auch bei zahlreichen andern Befürwortern flexibler Wechselkurse finden lassen[98], leuchten ein und überzeugen. Trotzdem darf es andererseits nicht erstaunen, dass die Urteile über die praktischen Erfahrungen mit dem Floating in diesem Punkte ebenfalls eher negativ ausfallen, weil es leider eine Tatsache ist, dass die Inflation als weltwirtschaftliches Problem nicht bewältigt wurde[99]. Man kann sogar sagen, dass das Inflationsproblem durch die bedeutenden Unterschiede der Teuerungsraten zwischen den einzelnen Industriestaaten eine neue Dimension bekommen hat. Daraus, dass es nicht allen Ländern gelingen wollte, die hausgemachte Inflation erfolgreich zu bekämpfen, lässt sich u. E. noch kein Kausalitätsbezug zwischen Floating und Inflation ableiten. Die inflationären Impulse der letzten Jahre hatten andere, bedeutende Ursachen[100]. Die durch flexible Wechselkurse errungene Autonomie der Geldmengenregulierung schuf zwar eine wesentliche Rahmenbedingung für eine erfolgreiche Bekämpfung der Geldentwertung, aber letztlich ist dies lediglich eine Voraussetzung oder Chance für eine entsprechende Politik. Monetäre Disziplin und die Einhaltung gewisser wirtschaftspolitischer Grundregeln lassen sich auch nicht durch ein System freier Wechselkurse ersetzen. "Wir können die Probleme der festen oder flexiblen Wechselkurse drehen und wenden wie wir wollen: Die Probleme werden immer nur

---

98) Als Beispiele seien folgende Autoren angeführt:
Dürr (100), S. 276 ff.
Machlup (194), S. 57 ff.
Sohmen (256), Kap. IV, S. 65 ff.

99) Siehe hierzu: Blancpain (87), S. 70 f.

100) Neben der angeführten inflationären Geldpolitik einzelner Länder waren in diesem Zeitraum auch die Entwicklungen auf den Rohstoffmärkten, insbesondere beim Erdöl, von grosser Bedeutung.
Hätte nicht der sinkende Dollarkurs einen Teil der Verteuerung der Importgüterpreise aufgefangen, wäre die Preissteigerungsrate allerdings weit höher ausgefallen.

transformiert, wenn sich nichts an den Verhaltensweisen ändert und wir nicht mit unserer Wirtschafts- und Währungsordnung umzugehen lernen"[101].

Ein weiteres Argument, das gegen flexible Wechselkurse angeführt wird, ist die Gefahr der destabilisierenden Spekulation. Die These, die dieser Befürchtung zugrundeliegt wird zwar aus verschiedener Sicht dargestellt, doch geht es in concreto allen Kritikern etwa um folgendes:
Sie sind der Ansicht, die Spekulation vermöge den Wechselkurs vom Gleichgewichtspunkt weg - in der Regel nach unten - zu drücken. Diese "Ueberspekulation" störe den Devisenmarkt und führe somit zu "falschen", d.h. von den Gleichgewichtskursen abweichenden Wechselkursen.

Nach einer eingehenden und sorgfältigen Behandlung dieser Thematik begnügt sich Timm mit der - wie er selber betont - "anspruchslosen" Feststellung von Kindleberger, dass aus theoretischer Sicht die Spekulation im System freier Wechselkurse stabilisierend oder destabilisierend sein könne[102]. Nur die Erfahrung selbst könne die richtige Antwort erteilen. Diese Schlussfolgerung erstaunt insofern, als nach unserer Ansicht bereits früher überzeugendere und eindeutigere Standpunkte vertreten worden sind. Wir denken vor allem an die Argumentation von Lutz, der im Jahre 1954 dazu folgendes ausführte:

"Wenn die Spekulanten in ihrer Gesamtheit die zukünftige Entwicklung annähernd zutreffend beurteilen, wirkt sich die Spekulation zweifellos wohltätig aus, weil sie die Kräfte, die einen Ausgleich der Zahlungsbilanz herbeizuführen tendieren, zu einem frühen Zeitpunkt

---

101) Giersch (118), S. 84.
102) Timm (270), S. 143 nimmt Bezug auf Kindleberger (170), S. 410.

ins Spiel bringt. Im Gegensatz zur Methode einmaliger, plötzlicher Abwertungen entsteht hier der Anreiz, mehr zu exportieren und weniger zu importieren schon in dem Augenblick, in dem sich eine Zahlungsbilanzkrise am Horizont abzuzeichnen beginnt. Wenn wir uns darauf verlassen könnten, dass die Spekulanten die Zukunft richtig einschätzen, stellten flexible Wechselkurse, gerade infolge der Spekulation, einen besonders schnell und reibungslos arbeitenden Mechanismus für den Zahlungsbilanzausgleich dar. Die Kritiker behaupten jedoch, dass die Spekulation den Wechselkurs gewöhnlich unter den Gleichgewichtspunkt drücke. Obwohl man zugeben muss, dass eine solche Gefahr besteht, scheint sie doch nicht besonders gross. Vor allem würde ein Kauf von zuviel ausländischer Währung nur vorübergehend stattfinden, da hierdurch über kurz oder lang ein Anstieg des Exports und ein Abfall des Imports in so merklichem Umfang verursacht würden, dass ein Ueberschuss an Devisen entstünde, der den Wechselkurs wieder ansteigen liesse. Sodann impliziert die Annahme einer "Ueberspekulation", dass die Spekulanten in ihrer Gesamtheit im Endeffekt Verluste gemacht haben müssen. Dies ist zweifellos möglich, aber es scheint vernünftiger anzunehmen, dass die Meinungen der Spekulanten über den zukünftigen Wechselkurs in der Regel von einem bestimmten Punkt an geteilt sind, so dass einige anfangen, eine "Gegenspekulation" zu treiben, indem sie ihre Devisen zur Realisierung ihres Gewinnes verkaufen (eine Gegenspekulation, die, wie wir wissen, nicht stattfindet, wenn die Spekulanten eine einmalige und plötzliche Abwertung erwarten). Es scheint daher nicht sehr wahrscheinlich, dass die Spekulation auf dem Devisenmarkt die Kursbewegungen nennenswert verstärkt" 103).

Inzwischen haben wir praktische Erkenntnisse sammeln können. Ihre Aussagekraft wird allerdings durch zwei Aspekte eingeschränkt. Erstens bedeutet das sogenannte Floating nicht, dass absolut freie Wechselkurse vorherrschen, denn die Zentralbanken versuchen nach

---

103) Lutz (184), S. 181.

wie vor, die Kursentwicklung zu beeinflussen[104]. Zweitens ist die Experimentierphase noch relativ kurz, so dass keine definitiven Schlüsse gezogen werden dürfen. Unter diesen Bedingungen ist die Lagebeurteilung durch einen Direktor einer grossen Schweizerbank zu würdigen. Er schreibt dazu:

"Termingeschäfte ohne kommerziellen Hintergrund (also Meinungs- oder Spekulationsgeschäfte) hatten unter dem Floating ohne Zweifel stark zugenommen. Zum Teil auch Unternehmungen und Private, in allererster Linie aber doch der Berufshandel, hatten als Folge der massiven Kursschwankungen im Termingeschäft grosse Gewinnmöglichkeiten gewittert - unter manchmal sträflichem Uebersehen der Kehrseite der Medaille. Seit den unrühmlichen Vorkommnissen in den letzten paar Monaten sind diese spekulativen Geschäfte erfreulicherweise drastisch zurückgegangen" 105).

Die Spekulanten mussten - so scheint es wenigstens - ihre Grenzen kennen lernen. Immerhin darf nicht ausser acht gelassen werden,

---

104) Die Intervention einer Währungsbehörde, d. h. in der Regel der Notenbank, braucht nicht in erster Linie auf die Stützung des Kurses der eigenen Währung ausgerichtet zu sein. Sie kann auch die Vermeidung "übermässiger" Kursschwankungen und damit eine Verminderung der Risiken bezwecken. Abgesehen davon, dass sich die Zentralbank nicht absolut jeder Kaufs- und Verkaufstätigkeit enthalten kann, ist die Glättung von extremen Kursausschlägen ein legitimes Anliegen. Selbstverständlich stellen sich auch hier Abgrenzungsprobleme. Schwierigkeiten ergeben sich insbesondere bei der Beurteilung der künftigen Entwicklung auf dem Devisenmarkt. Es ist üblich geworden, diesen Tatbestand als "unsauberes" Floating (im Gegensatz zum reinen Floating) zu bezeichnen. Machlup unterscheidet zwischen vollkommen freien Kursen und von mit Vorbehalt frei beweglichen bzw. vorwiegend freien Kursen. Auf längere Sicht werden sich auch bei der letzten Kategorie die Marktkräfte schon deshalb durchsetzen, weil die Devisenreserven eines Landes beschränkt sind.
Um einander zuwiderlaufende Interventionen der Notenbanken am Devisenmarkt zu verhindern, ist eine internationale Koordination unerlässlich.
Machlup (194), S. 50 f.

105) Baschnagel (81), S. 18.

dass die modernen Kommunikationsmittel den Einfluss der psychologischen Faktoren verstärkten. Irgend ein politisches Ereignis kann heute umgehend und weltweit zu massiven Käufen oder Verkäufen führen[106].

Schliesslich sei als viertes Argument noch darauf hingewiesen, dass von den Gegnern freier Wechselkurse behauptet wird, die Wechselkursflexibilität sei integrationsfeindlich.

Was soll das heissen? Der Ausgangspunkt dieser Kritik liegt einmal mehr in der Vorstellung begründet, dass erst mit der Einführung des Floatings den einzelnen Ländern die Gelegenheit geboten werde, eine nationale autonome Wirtschaftspolitik zu betreiben. Dadurch werde die Möglichkeit einer engen kooperativen Zusammenarbeit auf internationaler Ebene gegen "eine Rückkehr zum Einzelgängertum der dreissiger Jahre"[107] eingetauscht. Praktischer Anlass zu diesen Bedenken geben die Bemühungen zur Schaffung einer Europäischen Gemeinschaft. Ihre Zukunft wird, so meinen die Kritiker, durch flexible Wechselkurse in Frage gestellt. Meimberg fasst dies in seiner Argumentation in einem Punkt zusammen:

"Der Uebergang auch nur eines einzelnen EWG-Staates zum flexiblen Wechselkurs wäre mit der Existenz eines Gemeinsamen Marktes völlig unvereinbar" 108).

Bereits im Jahre 1967 hat Dürr vorgeschlagen und anhand von empirischem Datenmaterial für die EG nachgewiesen, dass es durch-

---

106) Ein eindrückliches Beispiel hierfür liefert die Pfundkrise vom Oktober 1976. Zwar fiel der Kurs rapide, doch wurde der Fall, je nachdem welcher politische Vertreter gerade seine Meinung über die Zukunft Grossbritanniens bekanntgab, zeitweise gestoppt oder für kurze Zeit sogar zu einem Teil rückgängig gemacht. Die Reaktionen erfolgten so schnell, dass nicht abgewartet wurde, ob die verbreiteten Meldungen den Tatsachen entsprachen oder ob es sich dabei lediglich um Gerüchte handelte.

107) Donner (99), S. 79.

108) Meimberg (204), S. 43.

aus möglich ist, dass eine Gemeinschaft von Ländern feste Wechselkurse innerhalb ihrer Gemeinschaft beibehält, die Wechselkurse gegenüber Drittwährungen jedoch freigibt[109]. Allerdings sind innerhalb der Gemeinschaft feste Wechselkurse nur dann mit den Zielen der Konjunkturpolitik vereinbar, wenn die Ziele und Mittel der Wirtschaftspolitik weitgehend koordiniert sind und bestimmte Spielregeln eingehalten werden. Diese Rahmenbedingungen haben jedoch grundsätzlichen Charakter und gelten nicht nur bei flexiblen Wechselkursen. Die Praxis hat im übrigen bereits in den dreissiger Jahren bestätigt, dass grundsätzlich ein Währungssystem mit festen Wechselkursen innerhalb einer Gruppe von Ländern und einheitlich flexible Wechselkurse dieser Gruppe gegenüber Drittländern möglich ist[110]. Integrationsfeindlich ist somit nicht die Wechselkursflexibilität, sondern vielmehr die ungenügende wirtschaftliche Zusammenarbeit und Koordination im Bereiche der Konjunktur- und Stabilitätspolitik[111].

Im Grenzfall vollständig koordinierter Volkswirtschaften kann das System stabiler Wechselkurse auch als eine (extreme) Form flexibler Wechselkurse verstanden werden[112].

---

109) Dürr (100), S. 284 f.

110) Die Sterling-Area der dreissiger Jahre kann theoretisch als Vorläufer der sogenannten "Währungsschlange" unserer Tage verstanden werden. Vgl. S. 3.

111) Die von Donner u. a. vertretene These, wonach die Forderungen nach flexiblen Wechselkursen letztlich auf Autonomie der nationalen Wirtschaftspolitik hinauslaufen, ist schon deshalb falsch, weil die Vorstellung, dass dadurch die "Paritätstaue gekappt" werden, damit jedes Land aus dem Währungskonvoi ausscheren kann, an der Wirklichkeit, nämlich der Nichtexistenz der als Gegensatz heraufbeschworenen heilen Welt bei festen Wechselkursen, vorbeisieht. Donner (99), S. 79.

112) Nach Sohmen würden in diesem Falle die Zentralbanken bei voller Konvertibilität die im Prinzip frei beweglichen Wechselkurse durch tägliche und stündliche elastische Anpassung ihrer Geldpolitik konstant halten. Er bezeichnet ein solches System als Koordinationssystem. Unseres Erachtens handelt es sich eher um einen theoretischen Extremfall, der der klassischen Goldwährung nahesteht. Sohmen (259), S. 27.

33 Bemerkungen zu weiteren Reformvorschlägen

Mit der Einführung flexibler Wechselkurse ist - unter dem unwiderstehlichen Druck der tatsächlichen Verhältnisse - ein grundlegender Entscheid für ein neues internationales Währungssystem gefallen. Trotz teilweise gegenteiligen Beteuerungen wird die künftige Währungsordnung in diesem zentralen Punkte kaum neue Schwergewichte setzen können[113]. Die offiziellen Bemühungen konzentrieren sich folglich auf die Ausarbeitung neuer Fonds-Statuten, die dem IMF die Kompetenz erteilen sollen, die Wechselkurspolitik seiner Mitglieder zu überwachen[114]. Die Formulierung und Inkraftsetzung konkreter Richtlinien wird vermutlich noch Jahre dauern. Aber selbst wenn diese Hürde genommen ist, darf man sich über den Wirkungsgrad des neu geschaffenen Instrumentes keine Illusionen machen. Da es das sogenannt "reine" oder "saubere" Floaten in einer absoluten Form in praxi nicht gibt, werden die Grenzen immer fliessend und die Beurteilung des Einsatzes verschiedener Massnahmen allzusehr dem Ermessen anheimgestellt bleiben.

Vor diesem Hintergrunde müssen jene Reformvorschläge früherer Jahre, die ihrem Inhalte nach in den vorangegangenen Kapiteln nicht behandelt wurden, als durch die Entwicklung überholt oder bestenfalls als Beiträge zu zweit- oder drittrangigen Nebenpunkten

---

113) Wir haben früher darauf hingewiesen, dass vor allem die offiziellen französischen Stellen mit Nachdruck für eine Rückkehr zu festen Wechselkursen eintreten. Vgl. Fussnote 50, S. 129. Selbstverständlich sind auch eine Anzahl unabhängiger Währungsexperten nach wie vor für fixe Wechselkurse. So z. B. Milton Gilbert, Economic Adviser der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ). Gilbert (119), S. 55.
Trotzdem sind wir davon überzeugt, dass die heutige Ausgangslage eine baldige Rückkehr zu fixen Wechselkursen nicht zulässt. Siehe auch Kapitel 22, S. 103 ff.

114) NZZ, 4. 10. 1976, Nr. 232, S. 7.

eingestuft werden. Es betrifft dies vor allem die verschiedenen Postulate zur Erweiterung der Bandbreiten[115]. Zahlreiche Autoren strebten damit jenes Mass an Wechselkursflexibilität an, das sie unter den gegebenen währungspolitischen Randbedingungen noch für möglich hielten. Sie haben dementsprechend ihren Vorschlag nicht als ideale Währungsordnung, sondern vielmehr als Minimalforderung mit Aussicht auf praktischen Erfolg dargestellt. Solche Vorstösse haben mithin ihre Bedeutung praktisch verloren. Aus heutiger Sicht sind sie nur noch insofern von Interesse, als sie Ansatzpunkte für eine mögliche Regelung der notwendigen Interventionen der Notenbanken oder Orientierungsgrössen für ein sogenanntes Blockfloating abgeben können[116].

Aehnlich verhält es sich bei den Vorschlägen zur Gewährleistung oder Verbesserung der internationalen Liquidität. Mit der Einführung der Sonderziehungsrechte ist eine unter den vielen diskutierten Alternativen gewählt worden, und der nunmehr eingeschlagene Weg wird nicht ohne weiteres wieder verlassen werden können. Diese Aspekte gilt es zu berücksichtigen.

Ein weiteres Beispiel mag dies noch verdeutlichen. Obschon die Rolle des Goldes als Währungsreserve noch immer umstritten ist, wird sein Ersatz unter den momentan wirksamen wirtschaftlichen Sach-

---

115) Am bekanntesten ist die Aktion von 27 Wirtschaftswissenschaftern aus 8 Ländern, die am 21. Februar 1966 in der New York Times eine gemeinsame Stellungnahme zum Problem der Wechselkursflexibilität und der internationalen Liquidität veröffentlichten. Darin forderten sie eine Erweiterung der Bandbreite von 8-10 % zwischen dem oberen und dem unteren Interventionspunkt. Da nach Ansicht dieser Autoren manche Staaten ihre Währung fest an die eines anderen Landes hätten binden können, wären allerdings gewisse Ausnahmen gestattet worden.

116) S. 156, insbesondere Fussnote 104.

zwängen kaum mit einer Warenreservewährung gefunden werden können, wie dies etwa Eucken vor langer Zeit vermutete[117]. Auch im Bereiche dieses Teilaspektes hat sich die tatsächliche Entwicklung vom einstigen Ausgangspunkt soweit entfernt, dass die vorgeschlagene Lösung als unrealistisch bezeichnet werden muss, weil sie zuwenig auf die heutige Problemlage ausgerichtet ist.

Zwei Punkte stehen zur Zeit bei der Diskussion um die Reform des internationalen Währungssystems an oberster Stelle. Es sind dies die Frage der Diversifikation der Reservemedien und das Problem der Verbindung zwischen Entwicklungs- und Währungspolitik im Rahmen des sogenannten Nord-Süd Dialoges. Es ist denkbar, dass man für die Lösung dieser Aufgaben auf frühere Ueberlegungen zurückgreift. So könnte man etwa für die Behandlung des Reserveproblems den vor mehr als einem Jahrzehnt erstmals veröffentlichten Vorschlag von Lutz, der die Schaffung eines "Systems der mehrfachen Reservewährungen" anregte, als Ausgangspunkt wählen[118].

Viele Jahre konzentrierte sich die währungspolitische Diskussion in Fachkreisen auf die Streitfrage, ob und inwieweit die Wechselkurse flexibel sein sollten oder nicht. In der Stellungsnahme zu dieser Kernfrage schieden sich die Geister, unabhängig davon, welche Konzepte sie im übrigen vertraten. Unsere Arbeit befasst sich infolgedessen in erster Linie mit dieser entscheidenden Auseinandersetzung.

---

117) Eucken (13), S. 216 ff.
Eine kritische Würdigung dieses Vorschlags findet sich in: Dürr (100), S. 140 ff.
Noch früher, nämlich bereits im Jahre 1943, hat sich Hayek für eine Warenwährung eingesetzt.
Hayek, (151).

118) Siehe hierzu: Schöllhorn (247), S. 18.
Eine ähnliche Variante vertraten John H. Williams und Lord Robbins mit ihrer "Schlüsselwährungstheorie".
Vgl. Johnson (162), S. 76 f.

Der Zusammenbruch des Bretton Woods-Systems und die Einführung des Floatings haben zudem eine derartige Veränderung in der wechselkurspolitischen Landschaft bewirkt, dass dadurch nicht nur die grossen Perspektiven verschoben wurden, sondern auch die Fixpunkte für die Darstellung der Nebenaspekte neu überdacht werden müssen. Eine blosse Uebertragung der entsprechenden Vorschläge aus früherer Zeit, müsste im Lichte der grundsätzlich neuen Voraussetzungen zu schiefen, oder gar "ver-rückten" Bildern führen. Aus allen diesen Gründen erübrigt sich im Rahmen unserer Untersuchung eine vertiefte Betrachtung weiterer Reformvorschläge.

Schlusswort

> "Wer aber einen Wechselkurs verteidigt, nur weil er ihm ... Vorteile bringt, noch dazu mit falschen und schiefen Argumenten, der verteidigt ein künstliches Privileg - ganz unten in der Rangordnung der Werte."
>
> Frickhöffer (16)

Der moderne Liberalismus kennt, so haben wir im ersten Teil unserer Untersuchung festgestellt, keine dogmatischen Bindungen an eine einmal vorgegebene Grösse oder sogenannte "letzte Ziele". Für ihn können allein ethische Grundwerte, wie die Idee der menschlichen Freiheit, massgebend sein. Die Forderung der Neoliberalen, dass der Staat so wenig wie möglich in den Ablauf des Wirtschaftsprozesses eingreifen soll und dass, wenn er eingreift, die Eingriffe marktkonform sein sollen und mit Rücksicht auf das Prinzip, das der Wirtschaftsordnung zugrunde liegt getroffen werden müssen, entspringt dieser Grundhaltung[1]. Als ein konformes Instrument zur staatlichen Beeinflussung des Wirtschaftsablaufes haben wir die Veränderung der Geldmenge und/oder der Währungsparität erkannt. Den Meinungsäusserungen liberaler Theoretiker zur internationalen Wechselkurspolitik widmeten wir denn auch den Hauptteil unserer Arbeit.

Der Goldstandard übt, weil er den staatlichen Einfluss begrenzt, für die Vertreter der freien Marktwirtschaft eine besondere Anziehungskraft aus. Da seine Funktionsbedingungen jedoch nicht erfüllt sind und - wie unsere eingehenden Untersuchungen gezeigt haben - in absehbarer Zukunft auch nicht erfüllt sein werden, wird die Goldwährung von der Mehrheit führender liberaler Währungs-

---

1) Röpke (53), S. 259.

theoretiker als ein Ideal eingestuft, dessen Erreichung ausserhalb der gegebenen Verhältnisse, Strukturen und Verhaltensweisen liegt. Da insbesondere die Politik der Garantie eines hohen Beschäftigungsgrades unbestrittenermassen eine gewisse wirtschaftspolitische Autonomie der nationalen Regierungen voraussetzt, vermöchte auch die Annahme eines Vertragswerkes für die Goldwährung die fehlende Zielkonformität in diesem wesentlichen Punkte nicht herbeizuführen.

Auf der Suche nach einer optimalen Währungsordnung sind unter den gegebenen Rahmenbedingungen vor allem liberale Theoretiker konsequent für flexible Wechselkurse eingetreten. Obschon eine Reihe prominenter Vertreter der Wissenschaft diesen Schritt bereits vor langer Zeit als richtig erkannt und zur Durchsetzung empfohlen haben, schlug die Praxis diesen Weg zu spät und erst unter dem Druck sich häufender Währungskrisen ein. Mit der Einführung des sogenannten Floatings ist zwar die Möglichkeit für eine flexiblere Währungsordnung geschaffen worden, aber eine selbsttätig funktionierende "Patentlösung" wird es auch dann nicht geben können, wenn man sich formell über das neue Währungssystem geeinigt haben wird. Die Voraussetzungen für eine tatkräftige, ziel- und systemkonforme Währungspolitik haben sich jedoch grundlegend gebessert. Dass es sich dabei um eine marktkonformere Lösung handelt, als beim Versuch, starre Wechselkurse um jeden Preis aufrechtzuerhalten, kann schon damit erklärt werden, dass letztere mit Einschränkungen der Markt-, Handels- und Zahlungsfreiheit erkauft werden müssten. Flexible Wechselkurse sind unter den heutigen Voraussetzungen wohl die marktkonformste Lösung, die überhaupt zur Diskussion steht. Die Ideallösung einer gemeinsamen Währung, die für die freie Marktwirtschaft sicher optimal wäre, stösst auf die gleiche Schwierigkeit wie der Goldstandard, den fehlenden Willen der verschiedenen Länder, ihre Währungspolitik aufeinander abzustimmen.

Selbstverständlich erteilen flexible Wechselkurse keinem Land einen Freibrief für eine ungehemmte interne Geldpolitik. Ein bestimmtes Mass an Disziplin liegt zudem im eigenen Interesse. Letztes Ziel muss es deshalb sein, ein System anzustreben, bei dem die Preise frei beweglich sind, aber bei dem auch die Kräfte, die sie bestimmen, stabil genug sind, so dass sich die Preisbewegungen in gemässigten Grenzen halten.[2)]

Kann am Ende unserer Arbeit, abgesehen von den zahlreichen fachspezifischen Ergebnissen, ein grundsätzlicher Schluss gezogen werden? Wir möchten das Ergebnis in dieser Hinsicht vorsichtig als Bestätigung einer bekannten Erfahrung bezeichnen. Es ist die einmal mehr gewonnene Erkenntnis, dass sich auf längere Zeit die Marktkräfte über alle Widerstände hinweg durchzusetzen vermögen, gegebenenfalls sogar gegen die Interessen jener, die in ihrem Namen zu handeln glauben. Es stünde allerdings in diametralem Gegensatz zu unseren Ausführungen, wenn man daraus den Wunsch nach einer markt- und wirtschaftspolitischen Passivität oder Neutralität ablesen wollte. Der Glaube an die "unsichtbare Hand", die alles zum Besten führt, ist von der Entwicklung wohl für alle Zeiten verbannt worden. Diese Arbeit wollte vielmehr zeigen, dass es unsere Pflicht ist, die Dynamik die dem Markte innewohnt für die Gewährleistung und Sicherung der individuellen Freiheit in einer gesunden sozialen Umgebung zu nutzen. Währungspolitik so verstanden, ist ein Grundpfeiler der sozialen Marktwirtschaft. Zwar wird es nie eine Lösung geben, die für alle Zeiten und unter allen Umständen die richtige ist, aber bereits der Einsatz für eine optimale Lösung erfordert Mut und Tatkraft. Beides haben die Liberalen, von denen in unserer Arbeit soviel die Rede war, besessen. Ihr Einsatz führte - teilweise zu ihrer eigenen Ueberraschung - letztlich zum Erfolg.

---

2) Friedman (113), S. 137.

Literaturverzeichnis

(....) = Die Werke der einzelnen Autoren werden in den Fussnoten nur mit dem Namen des Verfassers und der entsprechenden Nummer dieses Verzeichnisses zitiert.

Verwendete Abkürzungen

Aussenwirtschaft	Zeitschrift für internationale Wirtschaftsbeziehungen, hrsg. Schweiz. Institut für Aussenwirtschafts- und Marktforschung an der Hochschule St. Gallen für Wirtschafts- und Sozialwissenschaften.
Bund	Der Bund, liberale Tageszeitung, Bern.
Kyklos	Internationale Zeitschrift für Sozialwissenschaften, hrsg. E. Salin u. a., Basel.
Der Monat	Der Monat in Wirtschaft und Finanz, hrsg. Schweiz. Bankverein, Basel.
NZZ	Neue Zürcher Zeitung, Zürich.
ORDO	Jahrbuch für die Ordnung von Wirtschaft und Gesellschaft, begründet von Walter Eucken und Franz Böhm, Düsseldorf/München.
SHZ	Schweizerische Handels Zeitung, Zürich.
Wirtschaft und Recht	Zeitschrift für Wirtschaftspolitik und Wirtschaftsrecht mit Einschluss des Sozial- und Arbeitsrechtes, Zürich.

1 Bücher und Artikel

A. LIBERALISMUS, SOZIALE MARKTWIRTSCHAFT, ALLGEMEINE WIRTSCHAFTSPOLITIK

(1) Amonn Alfred, Die klassische und die moderne Nationalökonomie, Rektoratsrede, Bern 1949.

(2) Bächle Alfons, Marktkonformität wirtschaftspolitischer Massnahmen, Diss. Freiburg i. Br. 1952, vervielfältigt.

(3) Becker Helmut Paul, Die soziale Frage im Neoliberalismus, Analyse und Kritik, Sammlung Politeia Band XX, Heidelberg/Löwen 1965.

(4) Behlke Reinhard, Der Neoliberalismus und die Gestaltung der Wirtschaftsverfassung in der Bundesrepublik Deutschland, Volkswirtschaftliche Schriften, Heft 55, hrsg. J. Broermann, Berlin 1961.

(5) Bieri Ernst, Die Aufgabe des Liberalismus, Artikel in: NZZ vom 12.1.55 (Jubiläumsausgabe zum 125-jährigen Bestehen der NZZ).

(6) Bilger François, La Pensée économique libérale dans l'Allemagne contemporaine, Paris 1964.

(7) Blum Reinhard, Soziale Marktwirtschaft, Wirtschaftspolitik zwischen Neoliberalismus und Ordoliberalismus, Tübingen 1969.

(8) Böhm Franz, Reden und Schriften, hrsg. E. J. Mestmäcker, Karlsruhe 1960.

(9) Dürr Ernst-Wolfram, Wesen und Ziele des Ordoliberalismus, Diss. Zürich 1953, Winterthur 1954.

(10) Engels Wolfram, Soziale Marktwirtschaft, Verschmähte Zukunft?, Stuttgart 1972.

(11) Eucken Walter, Das ordnungspolitische Problem, in: ORDO Band I, 1948, S. 56-90.

(12) Eucken Walter, Die Wettbewerbsordnung und ihre Verwirklichung, in: ORDO Band II, 1949, S. 1-99.

(13) Eucken Walter, Grundsätze der Wirtschaftspolitik, hrsg. E. Eucken/K. P. Hensel, Bern/Tübingen 1952.

(14) Fischer Rudolf, Die Wirtschaftspolitik des dritten Weges, Diss. Basel 1950, Pfäffikon-Zürich 1952.

(15) Flach Karl Hermann, Noch eine Chance für die Liberalen, Eine Streitschrift, Frankfurt a. M. 1971.

(16) Frickhöffer Wolfgang, Von der Rangordnung der Werte, in: Was wichtiger ist als Wirtschaft, Tagungsprotokoll Nr. 15 der Aktionsgemeinschaft Soziale Marktwirtschaft, Ludwigsburg 1960.

(17) Galbraith John Kenneth, Geschichte und Krise des Liberalismus, Radiovortrag veröffentlicht in: Was heisst 'liberal'?, Reinhardts Radio Reihe, Basel 1969.

(18) Galbraith John Kenneth, Volkswirtschaftslehre als Glaubenssystem, in: Seminar: Politische Oekonomie, Zur Kritik der herrschenden Nationalökonomie, hrsg. W. Vogt, Frankfurt a. M. 1973.

(19) Giersch Herbert, Allgemeine Wirtschaftspolitik, 1. Band, Grundlagen, in: Die Wirtschaftswissenschaften, Wiesbaden 1961.

(20) Götz Herbert, Walter Eucken und die Freiburger Schule, Artikel in: Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 21. 3. 1970, Nr. 68, S. 15.

(21) Gröner Helmut, Der Neoliberalismus und die Gestaltung der Wirtschaftsverfassung in der Bundesrepublik Deutschland, Bemerkungen zum gleichnamigen Buch von R. Behlke, in: ORDO Band XIII, 1962, S. 375-379.

(22) Haesele Kurt Werner, Probleme der Wirtschaftspolitik, München 1971.

(23) Haller Matthias, Wirtschaftspolitische Zielkonflikte, Zur Problematik ihres realwissenschaftlichen Gehaltes, Bern/ Frankfurt a. M. 1973.

(24) Hayek Friedrich A., Der Weg zur Knechtschaft, Erlenbach-Zürich 1945.

(25) Hayek Friedrich A., Wahrer und falscher Individualismus, in: Individualismus und wirtschaftliche Ordnung, hrsg. F. A. Hayek, Erlenbach-Zürich 1952.

(26) Hayek Friedrich A., Marktwirtschaft und Wirtschaftspolitik Vortrag gehalten im Institut für Wirtschaftspolitik an der Universität Köln am 20. 7. 53, in: ORDO Band VI, 1954, S. 3-17.

(27) Hayek Friedrich A., Die Ursachen der ständigen Gefährdung der Freiheit, in: ORDO Band XII, 1961.

(28) Hayek Friedrich A., Grundsätze einer liberalen Gesellschaftsordnung, Referat für die Sondertagung der Mont Pélerin Society in Tokyo, September 1966, in: ORDO Band XVIII, 1967, S. 11-33.

(29) Jöhr Christof A., Léon Walras als Vorläufer des Ordoliberalismus - eine dogmengeschichtlich-vergleichende Untersuchung über das wirtschaftspolitische Werk von Léon Walras und seine Beziehungen zum Ordoliberalismus, Diss. Tübingen 1957, vervielfältigt.

(30) Jöhr Walter A., Ist ein freiheitlicher Sozialismus möglich? Bern 1947.

(31) Kunz Pierre-André, L'expérience néo-libérale allemande dans le contexte international des idées, Diss. Genève 1962, Lausanne 1962.

(32) Lösch Dieter und Ortlieb Heinz-Dietrich, Kapitalismuskritik, Der Streit um die Marktwirtschaft, München/Wien 1974.

(33) Lutz Friedrich A., Einwände gegen die Wettbewerbsordnung, ein Gespräch mit Studenten, veröffentlicht in: ORDO Band V, 1953, S. 245-266.

(34) Lutz Friedrich A., Liberale Anschauungen über die Wirtschaftsordnung, Artikel in: NZZ vom 2. 7. 1965, Nr. 2824/2832.

(35) Lutz Friedrich A., Aufgaben im Kampf um eine freiheitliche Wirtschaftsordnung, Uebersetzung der 'Presidential Adress', die der Verfasser bei der Eröffnung der Mont-Pélerin Konferenz in Tokyo im September 1966 gehalten hat, in: ORDO Band XVIII, 1967, S. 3-10.

(36) de Madariaga Salvador, Die Krise des Liberalismus, in: Zuerst die Freiheit, Ludwigsburg 1971, S. 262-273.

(37) Meinhold W., Volkswirtschaftspolitik, München/Innsbruck 1971.

(38) Meyer Hermann, Pro und Contra Marktwirtschaft, Donauwörth 1973.

(39) Miksch Leonhard, Wettbewerb als Aufgabe, 2. Aufl., Godesberg 1947.

(40) Miksch Leonhard, Die sittliche Bedeutung der inneren Koordination, in: ORDO Band III, 1950, S. 29-73.

(41) v. Mises L., Wirtschaftlicher Liberalismus, in: Handwörterbuch der Sozialwissenschaften, hrsg. E. von Beckerath u. a., Band 6, Stuttgart/Göttingen/Tübingen 1959, S. 596-603.

(42) Moeller Hero, Liberalismus, in: Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik, Band 162, hrsg. F. Lütge/E. Preiser, Stuttgart 1950, S. 214-240.

(43) Mötteli Carlo, Der wirtschaftliche Neoliberalismus, Artikel in: NZZ vom 12. 1. 55 (Jubiläumsausgabe zum 125-jährigen Bestehen der NZZ).

(44) Mötteli Carlo, Licht und Schatten der sozialen Marktwirtschaft, Erlenbach-Zürich/Stuttgart 1961.

(45) Müller-Armack Alfred, Die Wirtschaftsordnungen sozial gesehen, in: ORDO Band I, 1948, S. 125-154.

(46) Müller-Armack Alfred, Wirtschaftsordnung und Wirtschaftspolitik, Studien und Konzepte zur sozialen Marktwirtschaft und zur europäischen Integration, Freiburg i. Br. 1966.

(47) Nawroth Egon Edgar, Die Sozial- und Wirtschaftsphilosphie des Neoliberalismus, Sammlung Politeia Band XIV, Heidelberg/Löwen 1961.

(48) Nawroth Egon Edgar, Die wirtschaftspolitischen Ordnungsvorstellungen des Neoliberalismus, Köln/Berlin/Bonn/München 1962.

(49) Nawroth Egon Edgar, Zur Sinnerfüllung der Marktwirtschaft, hrsg. Kath. Soziales Institut der Erzdiazöse Köln, Köln 1965.

(50) Preiser Erich, Wirtschaftspolitik heute, Grundprobleme der Marktwirtschaft, München 1967.

(51) Preiser Erich, Nationalökonomie heute, Eine Einführung in die Volkswirtschaftslehre, München 1967.

(52) Pütz Theodor, Die wirtschaftspolitische Konzeption, in:
a) Wirtschaftsfragen der freien Welt, Festschrift für Ludwig Ehrhard, hrsg. E. von Beckerath u. a., Frankfurt a. M. 1957, S. 42-50;
b) überarbeitete Fassung in: Schriften des Vereins für Socialpolitik, Neue Folge 18, hrsg. H. J. Seraphim, Berlin 1960.

(53) Röpke Wilhelm, Die Gesellschaftskrisis der Gegenwart, 4. Aufl., Erlenbach-Zürich 1942.

(54) Röpke Wilhelm, Internationale Ordnung - heute, Erlenbach-Zürich 1945.

(55) Röpke Wilhelm, Civitas Humana, Grundlagen der Gesellschafts- und Wirtschaftsreform, Erlenbach-Zürich 1949

(56) Röpke Wilhelm, Mass und Mitte, Erlenbach-Zürich 1950.

(57) Röpke Wilhelm, Jenseits von Angebot und Nachfrage, Erlenbach-Zürich/Stuttgart 1958.

(58) Runge Uwe, Antinomien des Freiheitsbegriffes im Rechtsbild des Ordoliberalismus, Tübingen 1971.

(59) Rüstow Alexander, Die geschichtliche Bedeutung der sozialen Marktwirtschaft, in: Wirtschaftsfragen der freien Welt, Festschrift für Ludwig Ehrhard, hrsg. E. von Beckerath u.a., Frankfurt a.M. 1957, S. 73-77.

(60) Schachtschabel Hans G., Wirtschaftspolitische Konzeptionen, Stuttgart 1970.

(61) Schmid Werner, Neoliberalismus und Freiwirtschaft, Verlag freiwirtschaftlicher Schriften, Zürich 1959.

(62) Schumpeter Josef A., Kapitalismus, Sozialismus und Demokratie, deutsche Uebersetzung des Originalwerkes, Bern 1946.

(63) Schupp Werner, Die Sicherung der Vollbeschäftigung nach der neoliberalen Theorie, Schriften des Schweizerischen Wirtschaftsarchivs, Band 12, Zürich 1958.

(64) Seraphim Hans-Jürgen, Kritische Bemerkungen zur Begriffs- und Wesensbestimmung der sozialen Marktwirtschaft, in: Wirtschaftsfragen der freien Welt, Festschrift für Ludwig Ehrhard, hrsg. E. von Beckerath u.a., Frankfurt a.M. 1957, S. 184-196.

(65) Sieber Hugo, Die Zerstörung der freien Wirtschaft durch ihre Anhänger, in: Wirtschaft und Recht, 24. Jg., 1972, S. 167-189.

(66) Sombart Werner, Die drei Nationalökonomien, München/Leipzig 1930.

(67) Störi Friedrich, La conception néo-libérale de la concurrence, Diss. Neuchâtel 1958, Beromünster LU 1960.

(68) Tritschler Heinz-Albert, Begriff und Formen der Marktwirtschaft, Diss. Zürich 1968.

(69) Tuchtfeldt Egon, Zielprobleme in der modernen Wirtschaftspolitik, Tübingen 1971.

(70) Welter Erich, Ziele der Wirtschaftspolitik, in: Wirtschaftsfragen der freien Welt, Festschrift für Ludwig Ehrhard, hrsg. E. von Beckerath u.a., Frankfurt a.M. 1957, S. 22-31.

(71) Allen W. R., The International Monetary Fund and Balance of Payments Adjustments, in: Oxford Economic Papers, Vol. 13, No. 2, June 1961

(72) Amonn Alfred, Wandlungen in den Anschauungen über Geld und Währung, Vortrag, hrsg. Wirtschaftswissenschaftlicher Verband an der Universität Bern, Winter-Semester 1943/44.

(73) Amonn Alfred, Wirtschaftsordnung und Wirtschaftszustand, in: Vollbeschäftigung, Inflation, Planwirtschaft, hrsg. A. Hunold, Erlenbach-Zürich 1951, S. 16-42.

(74) Amonn Alfred, Abwertung und Aufwertung oder freie Wechselkursbildung, in: Wirtschaftsfragen der freien Welt, Festschrift für Ludwig Ehrhard, hrsg. E. von Beckerath u. a., Frankfurt a. M. 1957, S. 568-578.

(75) Aschinger F., Der amerikanisch-französische Gegensatz in der Währungsfrage, in: Aussenwirtschaft, 20. Jg., 1965, S. 33-47.

(76) Aschinger F., Der Zusammenbruch des Bretton Woods-Systems und die Schweiz, in: Leben mit der Krise, Beiträge zum internationalen Währungsgeschehen, zugleich Sondernummer der Aussenwirtschaft, Heft V, 1973, Zürich und St. Gallen 1973, S. 35-52.

(77) Aschinger F., Umrisse einer neuen Währungsordnung, in: Der Monat, Nr. 1/74, hrsg. Schweiz. Bankverein, Basel.

(78) Baer Werner und Hervé Michel E. A., Multiple Exchange Rates and the Attainment of Multiple Policy Objectives, in: Economica, New Series Volume XXIX, numbers 113-116, 1962, The London School of Economics and Political Science, London, S. 176-184.

(79) Bachmann H., Das Postulat flexibler Wechselkurse, in: Aussenwirtschaft, 8. Jg., 1953, S. 258 ff.

(80) Bamberger Ludwig, Ausgewählte Reden und Aufsätze über Geld- und Bankwesen, im Auftrag des Vereins zum Schutz der deutschen Goldwährung, hrsg. Karl Helfferich, Berlin 1900.

(81) Baschnagel H., Veränderte Bedingungen für das Devisentermingeschäft, in: Feuertaufe für das Floating, Praktische Erfahrungen mit flexiblen Wechselkursen, NZZ-Schriften zur Zeit, Nr. 32, Zürich 1975, S. 14-20.

(82) Baur Peter, Wandlungen in der äusseren Währungspolitik der Schweiz seit dem Uebergang zur Konvertibilität in Europa 1958-1964, Diss. Bern 1966, Zürich 1967.

(83) Besters H., Staatliche Autonomie und internationale Konjunkturpolitik, in: Wirtschaft, Gesellschaft und Kultur, hrsg. F. Greiss/W. F. Meyer, Berlin 1961.

(84) von Bethmann Johann Philipp, Gesellschaftspolitische Folgen einer permanenten Geldentwertung, in: Währung zwischen Politik und Wirtschaft, Schriftenreihe der Friedrich Naumann-Stiftung zur Politik und Zeitgeschichte, Nr. 4, Stuttgart 1962.

(85) Binswanger Hans Christoph, Fixe Wechselkurse, flexible Wechselkurse oder gemeinsame Währung? - Die Auswirkungen der internationalen Währungsordnung auf Markt und Arbeitsteilung, in: Aussenwirtschaft, Heft 1, 22. Jg., 1967.

(86) Binswanger Hans Christoph, Markt und internationale Währungsordnung - Ein Beitrag zur Integration von allgemeiner Gleichgewichtstheorie und monetärer Theorie, Tübingen/Zürich 1969.

(87) Blancpain J. P., Wechselkursfloating - ein hoffnungsvolles Experiment, in: Feuertaufe für das Floating, Praktische Erfahrungen mit flexiblen Wechselkursen, NZZ-Schriften zur Zeit, Nr. 32, Zürich 1975, S. 68-71.

(88) Blaug Mark, Economic Theory in Retrospect, rev. ed., Homewood (Ill.), 1968.

(89) Blessing Karl, Das Problem der Geldwertstabilität, in: Währung zwischen Politik und Wirtschaft, Schriftenreihe der Friedrich Naumann-Stiftung zur Politik und Zeitgeschichte, Nr. 4, Stuttgart 1962.

(90) Blessing Karl, Die heutige internationale Währungsordnung, ihre Stärken und ihre Schwächen, Kiel 1963.

(91) Bloomfield Arthur J., Monetary Policy under the International Gold-Standard: 1880-1914, hrsg. Federal Reserve Bank of New York, New York 1959.

(92) Bochud François, (Hrsg.), Fundamentale Fragen künftiger Währungspolitik, Frankfurter Gespräch der List-Gesellschaft 5.-6. 3. 1965, Protokolle und Gutachten, Basel/Tübingen 1965.

(93) Bosshardt Alfred, Von der Stabilität zur Flexibilität der Wechselkurse - Eine dogmengeschichtliche Studie, in: Wirtschaftstheorie und Wirtschaftspolitik, Festschrift für Alfred Amonn zum 70. Geburtstag, hrsg. V. F. Wagner/F. Marbach, Bern 1953, S. 201-224.

(94) Brittan Samuel, The Price of Economic Freedom, A Guide to flexible Rates, London/Basingstoke 1970.

(95) Cassel G., Das Geldproblem der Welt, München 1922.

(96) Clauss Franz J., Warum flexible Wechselkurse? in: Konjunkturpolitik, 7. Jg., Heft 4, Berlin 1961, S. 207-245.

(97) Clauss Franz J., Möglichkeiten elastischer Wechselkurs-Politik, in: Konjunkturpolitik, 8. Jg., Heft 2, Berlin 1962.

(98) Clauss Franz J., Neoliberale Bewusstseinsspaltung, in: Konjunkturpolitik, 7. Jg., Heft 5, Berlin 1961.

(99) Donner Otto, Der derzeitige Stand der Diskussion über eine Reform des internationalen Währungssystems, in: Internationale Währungsprobleme, Vorträge auf der Round-Table-Konferenz des Instituts für Weltwirtschaft an der Universität Kiel am 11.-12. 6. 1966, hrsg. E. Schneider, Tübingen 1966, S. 70-95.

(100) Dürr Ernst, Probleme der Konjunkturpolitik, Freiburg i. Br. 1968.

(101) Eiffel Walter, Reform des Weltwährungssystems hinausgeschoben, Artikel in: Der Bund vom 26. 5. 1974, Nr. 120.

(102) Einzig Paul, The Case Against Floating Exchanges, London 1970.

(103) Emminger Otmar, Internationale Währungs- und Liquiditätsprobleme, in: Weltwirtschaftliches Archiv, Heft 2, Band 88, 1962.

(104) Emminger Otmar, Grundprobleme der internationalen Währungsordnung, in: Weltwirtschaftliche Probleme der Gegenwart, Verhandlungen auf der Tagung des Vereins für Socialpolitik in Travemünde 1964, hrsg. E. Schneider, Berlin 1965.

(105) Emminger Otmar, Bemerkungen zur sogenannten Krise des internationalen Währungssystems, in: Aussenwirtschaft 20. Jg., 1965, S. 104-114.

(106) Emminger Otmar, Währungspolitische Zielkonflikte aus der Sicht des Praktikers, in: Währungspolitik als Kunst des Unmöglichen, hrsg. O. Veit, Frankfurt a. M. 1968.

(107) Erbstein Hansulrich, Die Gründe und Problematik der Aufwertung einer eigenen Währung - Ein Beitrag zur währungspolitischen Diskussion unter Berücksichtigung der Entwicklung in Deutschland, Diss. Freiburg i. Br. 1963, Köln 1963.

(108) Fellner William, On Limited Exchange-rate Flexibility, in: Maintaining and Restoring Balance in International Payments, Princeton University Press, Princeton 1966, S. 111-122.

(109) Fellner William, Rules of the Game, Vintage 1966, in: Maintaining and Restoring Balance in International Payments, Princeton University Press, Princeton 1966, S. 11-31.

(110) Folz Willibald J., Das geldtheoretische und geldpolitische Werk Walter Euckens, Volkswirtschaftliche Schriften, Heft 150, hrsg. J. Broermann, Berlin 1970.

(111) Frauenfelder A., Erschwerung des internationalen Güteraustausches, in: Feuertaufe für das Floating, Praktische Erfahrungen mit flexiblen Wechselkursen, NZZ-Schriften zur Zeit, Nr. 32, Zürich 1975, S. 21-26.

(112) Friedman Milton, The Case for flexible Exchange Rates, in: Essays in Positive Economics, University Press, Chicago 1953, S. 157-203.

(113) Friedman Milton, Echter und unechter Goldstandard, in: ORDO Band XIII, 1962, S. 121-140.

(114) Friedman Milton und Roosa Robert V., The Balance of Payments: Free versus fixed exchange rates, Rational Debate Seminars, American Enterprise Institute for Public Policy Research, Washington D. C. 1967.

(115) Friedman Milton, Kapitalismus und Freiheit, Stuttgart 1971, (Uebersetzung der amerikanischen Originalausgabe: 'Capitalism and Freedom', Chicago 1962).

(116) Funck Rolf, Die Funktion der Kapitalbewegungen in alternativen Wechselkurssystemen, in: Weltwirtschaftliche Probleme der Gegenwart, Verhandlungen auf der Tagung des Vereins für Socialpolitik in Travemünde 1964, hrsg. E. Schneider, Berlin 1965.

(117) Gerber Beat, Die Mechanismen der importierten Inflation, in: Wirtschaft und Recht 25. Jg., 1973, Heft 3, S. 163-197.

(118) Giersch Herbert, Diskussionsbeitrag, in: Fundamentale Fragen künftiger Währungspolitik, hrsg. F. Bochud, Basel und Tübingen 1965, S. 84.

(119) Gilbert Milton, Das internationale Währungssystem: Stand und Ausblick, in: Internationales Währungssystem und Inflation, hrsg. F. A. Lutz, Zürich 1973.

(120) Graham F. D. und Whittlesey Ch. R., Fluctuating Exchange Rates, Foreign Trade and the Price Level, in: The American Economic Review, Vol. 24, 1934.

(121) Graham F. D., The Cause and Cure of 'Dollar Shortage', in: Essays in International Finance, No. 10, Princeton N. J. 1949.
Teilweise abgedruckt in:
Foreign Trade and Finance, Essays in International Economic Equilibrium and Adjustment, hrsg. Allen W. R. /Allen C. L., New York 1959, S. 124 ff.

(122) Gröner Helmut, Marktprozess und Zahlungsbilanz, in: ORDO Band XXIII, 1972, S. 81-101.

(123) Günnicker Franz, Währungsmisere der Freien Welt? Die Probleme der internationalen Währungsordnung, Stuttgart/Berlin/Köln/Mainz 1967.

(124) Gutowski Armin, Kapitalverkehrskontrollen - eine Alternative zu grösserer Flexibilität?, in: ORDO Band XXIII, 1972, S. 11-50.

(125) Gygi Pierre, Multiple Wechselkurse, Wesen, Erscheinungsformen und volkswirtschaftliche Würdigung, Diss. Bern 1969, Bern 1970.

(126) Haberler Gottfried, Der internationale Handel, Berlin 1933, (Uebersetzung ins Englische: Theory of International Trade, London 1936).

(127) Haberler Gottfried, Market of Foreign Exchange and Stability of the Balance Payments, in: Kyklos Vol. III, 1949.

(128) Haberler Gottfried, Konvertibilität der Währungen, in: Die Konvertibilität der europäischen Währungen, hrsg. A. Hunold, Erlenbach-Zürich/Stuttgart 1954.

(129) Haberler Gottfried, Currency Convertibility, in: National Economic Problems, No. 451, New York, Washington 1954.

(130) Haberler Gottfried, Diskussionsbeitrag zum Problem der flexiblen Wechselkurse, in: Fundamentale Fragen künftiger Währungspolitik, hrsg. F. Bochud, Basel/Tübingen 1965, S. 40.

(131) Haberler Gottfried, Die internationale Währungsordnung, in: ORDO Band XV/XVI, 1965, S. 53-67.

(132) Haberler Gottfried, Einige Bemerkungen zur gegenwärtigen Diskussion über das internationale Währungssystem, in: ORDO Band XVII, 1966, S. 57-73.

(133) Haberler Gottfried, Adjustment, Employment and Growth, in: Maintaining and Restoring Balance in International Payments, hrsg. W. Fellner u.a., Princeton University Press, Princeton N. J. 1966.

(134) Haesele Kurt W., Probleme der Wirtschaftspolitik, Innsbruck/ München 1971.

(135) Hahn Albert L., Autonome Konjunktur-Politik und Wechselkurs-Stabilität, Frankfurt a. M. 1957.

(136) Hahn Albert L., Geld und Kredit, Währungspolitische und konjunkturtheoretische Betrachtungen, Frankfurt a. M. 1960.

(137) Hahn Albert L., Monetäre Integration - Illusion oder Realität, in: Internationale Währungs- und Finanzpolitik, Berlin 1961.

(138) Hahn Albert L., Ein Traktat über Währungsreform, Basel/ Tübingen 1964.

(139) Hahn Albert L., Illusion und Realität in der Währungspolitik, Sonderdruck aus dem Tagungsprotokoll Nr. 24 der Aktionsgemeinschaft Soziale Marktwirtschaft über ihre Tagung am 10.-11. Mai 1965 in Bad Godesberg, Ludwigsburg 1965.

(140) Hain Ferdinand, Die jüngste Währungskrise und ihre Auswirkungen auf Oesterreich, in: Leben mit der Krise, Beiträge zum internationalen Währungsgeschehen, zugleich: Sondernummer Aussenwirtschaft, Heft V, 1973, Zürich/ St. Gallen 1973.

(141) Halm George N., Monetary Theory, A Modern Treatment of the Essentials of Money and Banking, The Balkiston Company, Philadelphia/Toronto, 2. Aufl., 1948.
Deutsche Ausgabe:
Geld, Aussenhandel und Beschäftigung, München 1951, (3. Aufl. München 1956, 4. neubearb. Aufl. Berlin 1966).

(142) Halm George N., Feste oder flexible Wechselkurse, in: Kyklos Vol. I, 1963, S. 28-46.

(143) Halm George N., Die Vergrösserung der Bandbreite für Devisenkursschwankungen, Volkswirtschaftliche Schriften, Heft 88, hrsg. J. Broermann, Berlin 1965.

(144) Halm George N., The "Band" Proposal: The Limits of Permissible Exchange Rate Variations, Special Papers in International Economics, No. 6, Princeton 1965.

(145) Halm George N., (Hrsg.) Approaches to greater Flexibility of Exchange Rates, The Bürgenstock Papers, Princeton N. J. 1970.

(146) Harrod R.E., Why the Dollar Price of Gold must rise, in: Optima, Vol. 8, 1958.

(147) Harrod R.E., The Role of Gold Today, in: The South African Journal of Economics, Vol. 26, 1958.

(148) Harrod R.E., Möglichkeiten zur Erhöhung der internationalen Liquidität, in: Aussenwirtschaft 16. Jg., 1961, S. 155 ff.

(149) Harrod Sir Roy, The International Monetary Fund, Yesterday, Today and Tomorrow, in: Internationale Währungsprobleme, Vorträge auf der Round-Table-Konferenz des Instituts für Weltwirtschaft an der Universität Kiel am 11.-12.6.1966, hrsg. E. Schneider, Tübingen 1966.

(150) Hatzmann Dorothea, Pläne und Abkommen zur internationalen Währungsregelung, Diss. Zürich 1959, Frankfurt 1961.

(151) Hayek Friedrich A., Warenwährung, in: Individualismus und wirtschaftliche Ordnung, Erlenbach-Zürich 1952, S. 268-280. (Wiederabgedruckt aus: Economic Journal, LIII, Nr. 210, Juni-Sept. 1943, S. 176-184.

(152) Heilperin Michael A., L'Aube d'un Nouvel Etalon-or, in: Comptes Rendus de la Société Royale d'Economie Politique de Belgique, No. 277, Vossem 1961.

(153) Heilperin Michael A., Zurück zum Goldstandard, in: Inflation und Weltwährungsordnung, hrsg. A. Hunold, Erlenbach-Zürich/Stuttgart 1963, S. 47-71.

(154) Heilperin Michael A., The Newest Phase of the International Monetary Debate, in: Der Gold-Devisen-Standard, Beiträge zur internationalen Währungsdiskussion, zugleich: Aussenwirtschaft Heft III/IV, 1965, Zürich und St. Gallen 1965.

(155) Heuss Ernst, Wirtschaftssysteme und internationaler Handel, Zürich/St. Gallen 1955.

(156) Heuss Ernst, Fiktive und wirkliche Probleme der internationalen Währungsordnung, in: Der Gold-Devisen-Standard, Beiträge zur internationalen Währungsdiskussion, zugleich: Aussenwirtschaft Heft III/IV, 1965, Zürich und St. Gallen 1965.

(157) Hoffmann Hans, Stabilität bei fixierten oder freien Wechselkursen - Der Umbruch im Sektor Wechselkurspolitik, Bern 1972.

(158) Iklé Max, Das Währungssystem in der Krise, hrsg. Schweiz. Bankgesellschaft, Zürich 1971.

(159) Irmler Heinrich, Ursachen und Abwehr der Inflation, in: Internationales Währungssystem und Inflation, hrsg. F. A. Lutz, Zürich 1973, S. 153-178.

(160) Jakob Klaus-Dieter, Wechselkurs und Leistungsbilanz - Eine modellanalytische Untersuchung über die Synthese von "Elasticities-Approach" und "Income-Absorption Approach", Berlin/New York 1972.

(161) Jentgen Jean, Fixe, fluktuierende oder variable Wechselkurse, Diss. Basel 1952, Solothurn 1954.

(162) Johnson Harry G., Eine kritische Würdigung des Bretton-Woods-Währungssystems, in: Internationales Währungssystem und Inflation, hrsg. F. A. Lutz, Zürich 1973, S. 71-92.

(163) Jöhr Walter A., Soll der Schweizer Franken aufgewertet werden? in: Ueberbeschäftigung und Frankenparität, Veröffentlichungen des Schweiz. Instituts für Aussenwirtschafts- und Marktforschung an der Handels-Hochschule St. Gallen, Band 7, St. Gallen 1947, S. 59-107.

(164) Jöhr Walter A., Zwei Vorschläge zur Neugestaltung der internationalen Währungsordnung, in: Aussenwirtschaft 27. Jg., 1972, Heft II.

(165) Kaldor Nicholas, Reform of Bretton Woods, in: Floating, Realignment, Integration, Protokolle und Gutachten des 9. Gespräches der List Gesellschaft vom 11./12. 2. 72 in Basel, hrsg. B. Schefold, Basel/Tübingen 1972, S. 19-26.

(166) Kamitz Reinhard, Stabile Währung - Freies Unternehmertum - Wirtschaftliche Integration, International Freedom Academy, Zürich 1963.

(167) Kasper Wolfgang, Zur Frage grösserer Wechselkursflexibilität - Fazit aus der Diskussion und ein Beispiel zur Illustration, Tübingen 1970.

(168) Keynes J. M., Das Problem der Goldwährung, Wirtschaftsdienst, 10. Jg., 1925, No. 13.

(169) Keynes J. M.,
a) A tract on Monetary Reform, London 1923.
b) (Autorisierte Uebersetzung) Ein Traktat über Währungsreform, München/Leipzig 1924.

(170) Kindleberger Ch. P., Flexible Exchange Rates, in: Monetary Management, Prepared for the Commission on Money and Credit, Research Study Five, Prentice Hall, Inc. Englewood Cliffs N. J. 1963.

(171) Kindleberger Ch. P., International Economics, Homewood Ill. 1963.

(172) Kleinewefers Henner, Theorie und Politik der Abwertung, Diss. Zürich 1968, Tübingen/Basel 1969.

(173) Korner E., Freier Wechselkurs und richtiges Geld, die Heilmittel für jedes Aussenhandels-Defizit, in: Schmollers Jahrbuch für Gesetzgebung, Verwaltung und Volkswirtschaft, 75. Jg., Berlin 1955.

(174) Küng Emil, Zahlungsbilanzpolitik, Zürich/Tübingen 1959.

(175) Küng Emil, Braucht die Weltwirtschaft zusätzliche Liquidität? in: Der Gold-Devisen-Standard, Beiträge zur internationalen Währungsdiskussion, zugleich: Aussenwirtschaft Heft III/IV, 1965, Zürich/St. Gallen 1965.

(176) Küng Emil, Warum wird bei den Wechselkursen vermehrte Flexibilität gefordert? in: Wirtschaft und Recht, 24. Jg., 1972, Heft 2, S. 137-149.

(177) Küng Emil, Aussenwirtschaftliche Absicherung gegen die importierte Inflation, in: Aussenwirtschaft, 27. Jg., 1972, Heft IV, S. 392-402.

(178) Küng Emil, Das magische Vieleck der Wirtschaftspolitik bei flexiblen Wechselkursen, in: Wirtschaft und Recht, 28. Jg., 1976, Heft 3, S. 273-286.

(179) Lipfert Helmut, Einführung in die Währungspolitik, München 1973.

(180) Lutz Friedrich A., Goldwährung und Wirtschaftsordnung, in: Weltwirtschaftliches Archiv, 41. Band, Heft 2, 1935 I, S. 224-251.
(wieder abgedruckt in: Geld und Währung, Gesammelte Abhandlungen, Tübingen 1962).

(181) Lutz Friedrich A., Neue Goldwährung, in: Weltwirtschaftliches Archiv, 46. Band, Heft 2, 1937 II, S. 409-433.
(wieder abgedruckt in: Geld und Währung, Gesammelte Abhandlungen, Tübingen 1962).

(182) Lutz Friedrich A., Geldpolitik und Wirtschaftsordnung, in: ORDO Band II, 1949, S. 207-228.

(183) Lutz Friedrich A., Arbeitslosigkeit und Kreditexpansion, in: Vollbeschäftigung, Inflation, Planwirtschaft, hrsg. A. Hunold, Erlenbach-Zürich 1951, S. 246-260.

(184) Lutz Friedrich A., The Case for flexible Exchange Rates, in: Banca Nazionale del Lavoro, Quarterly Review (Rom), Vol. VII, Nr. 31, Dezember 1954, S. 175-185. (Deutsche Uebersetzung: Eine Lanze für flexible Wechselkurse, in: Geld und Währung, Gesammelte Abhandlungen, Tübingen 1962, S. 167-184).

(185) Lutz Friedrich A., Die Gefahr der chronischen Inflation, in: Wirtschaftsfragen der freien Welt, Festschrift für Ludwig Ehrhard, hrsg. E. von Beckerath u.a., Frankfurt a.M. 1957, S. 375-382.

(186) Lutz Friedrich A., Vorrang des Geldwertes, in: Politik für uns alle oder für die Interessenten? Tagungsprotokoll Nr. 16 der Aktionsgemeinschaft Soziale Marktwirtschaft, Ludwigsburg 1961.

(187) Lutz Friedrich A., Geld und Währung, Gesammelte Abhandlungen, Tübingen 1962.

(188) Lutz Friedrich A., Bemerkungen zum Problem der internationalen Währungsordnungen, ORDO Band XIII, 1962, S. 107-120.

(189) Lutz F.A./Sohmen E., Wie kann sich ein Land der importierten Inflation entziehen? Gutachten für den Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, in: Stabiles Geld - Stetiges Wachstum, Stuttgart 1965.

(190) Lutz Friedrich A., Die Diskussion über die internationale Währungsordnung, in: ORDO Band XV/XVI, 1965, S. 69-86.

(191) Lutz Friedrich A., Feste oder flexible Wechselkurse - ein nicht nur aussenwirtschaftliches Problem, Sachverständigengutachten, in: Sozialer Fortschritt, hrsg. Gesellschaft für Sozialen Fortschritt, Bonn, Jg. 14, 1965/3, S. 52-56.

(192) Lutz Friedrich A., Das Problem der internationalen Währungsordnung: Eine Einführung, in: Internationales Währungssystem und Inflation, Zürich 1973, S. 11-46.

(193) Machlup Fritz, Die Goldkernwährung - eine währungsgeschichtliche und währungstheoretische Untersuchung, Halberstadt 1925.

(194) Machlup Fritz, Die Pläne zur Reform des internationalen Geldwesens, Kieler Vorträge Neue Folge 23, Kiel 1962.

(195) Machlup Fritz, International Monetary Economics, 2. Aufl., London 1970 (1. Aufl. für Grossbritannien 1966).

(196) Maier Karl F., Goldwanderungen - Ein Beitrag zur Theorie des Geldes, Jena 1935.

(197) Marsh Donald B., Kanadas Erfahrungen mit beweglichen Wechselkursen, in: ORDO Band XIX, 1968, S. 389-401.

(198) Maurer Hermann, Die schweizerische Wechselkurspolitik nach dem zweiten Weltkrieg (1945-10.5.1971), Diss. Basel 1971, Bern/Frankfurt a. M. 1972.

(199) Mayrzedt Hans Manfred und von Platen Otto, Von der Dollarkrise zum Europäischen Währungsblock, in: Der Europäische Währungsblock aus schweizerischer Sicht, Bankwirtschaftliche Forschungen, Band 16, Bern/Stuttgart 1973.

(200) Meade J. E., The Balance of Payments, Vol. I, Oxford University Press 1951.

(201) Meade J. E., The Case for Variable Exchange Rates, in: Three Banks Review, Nr. 27, Edinburgh/Manchester 1955.

(202) Meade J. E., The Future of International Trade and Payments, in: Three Banks Review, Nr. 50, Edinburgh/Manchester, 1961.
(Deutsche Uebersetzung: Die Zukunft des internationalen Handels- und Zahlungsverkehrs, in: Konjunkturpolitik, 7. Jg., 1961.)

(203) Meade J. E., Exchange-Rate Flexibility, in: International Payments Problems, A Symposium Sponsored by the American Enterprise Institute, Preliminary Ed., Washington 1965.

(204) Meimberg R., Diskussionsbeitrag zum Problem der flexiblen Wechselkurse, in: Fundamentale Fragen künftiger Währungspolitik, hrsg. F. Bochud, Basel/Tübingen 1965, S. 41 f.

(205) Meyer Fritz W., Stabile oder bewegliche Wechselkurse, in: ORDO Band IV, 1951, S. 345-364.

(206) Meyer Fritz W., Artikel: Wechselkurse, in: Handwörterbuch der Sozialwissenschaften, hrsg. E. von Beckerath u. a., Band 11, Stuttgart/Tübingen/Göttingen 1961.

(207) Meyer Fritz W., Kapitulation vor der schleichenden Geldentwertung? in: Beiträge zur Ordnung von Wirtschaft und Gesellschaft, Festgabe für A. Müller-Armack, Köln 1966, zugleich: Wirtschaftspolitische Chronik, Institut für Wirtschaftspolitik an der Universität zu Köln, Jahresband 1966.

(208) Mill J. S., Principles of Political Economy, 3. Buch, London 1923.

(209) Mints L. W., Monetary Policy for a Competitive Society, New York/Toronto/London 1950.

(210) Moeller Hero, Artikel: Währung, in: Handwörterbuch der Sozialwissenschaften, hrsg. E. von Beckerath u. a., Band 11, Stuttgart/Tübingen/Göttingen 1961.

(211) Molsberger Josef, Kritik am Gold-Devisen-Standard, Bemerkungen zu dem Buch von J. Rueff "Le péché monétaire de l'occident", in: ORDO Band XXIII, 1972, S. 377-382.

(212) Nurske R., International Currency Experience, Lessons of the Inter-War Period, League of Nations, Genf 1944.

(213) Paillard Georges, Wesen und Funktionen der Währungsreserven und Entwicklung des Währungsreservenbestandes der Schweizerischen Nationalbank, Diss. Bern 1964, Zürich 1964.

(214) Paillard Georges, Kritik der Golddevisenwährung und Reformvorschläge, in: Der Gold-Devisen-Standard, Beiträge zur internationalen Währungsdiskussion, zugleich: Aussenwirtschaft Heft III/IV, 1965, Zürich/St. Gallen 1965.

(215) Palyi M., Währungen am Scheidewege, Lehren der europäischen Experimente, deutsch von E. Achterberg, Frankfurt a. M. 1960.

(216) Pedersen Jørgen, The Problem of International Liquidity, in: Internationale Währungsprobleme, Vorträge auf der Round-Table-Konferenz des Instituts für Weltwirtschaft an der Universität Kiel am 11./12. 6. 1966, hrsg. E. Schneider, Tübingen 1966.

(217) Pentzek Dieter, Der freie Wechselkurs - Theoretische Untersuchung der Möglichkeit eines Ueberganges zu einem neuen Wechselkurssystem, Volkswirtschaftliche Schriften, Heft 71, hrsg. J. Broermann, Berlin 1963.

(218) Pentzlin Heinz, Aufwertung als Instrument der Geldwertstabilisierung, in: EWG und EFTA am Scheideweg, zugleich: Aussenwirtschaft Heft II, 1970, Zürich/St. Gallen 1970.

(219) Portmann Heinz, Die Rolle der Sonderziehungsrechte im Währungssystem, NZZ-Schriften zur Zeit, Nr. 26, Zürich 1972.

(220) Posthuma S., Wandlungen im internationalen Währungssystem, Kieler Vorträge, Neue Folge 29, Kiel 1963.

(221) Posthuma S., Der allgemeine Bedarf an Währungsreserven und die Gleichgewichtsproblematik, in: Internationale Währungsprobleme, Vorträge auf der Round-Table-Konferenz des Instituts für Weltwirtschaft an der Universität Kiel am 11./12.6.1966, hrsg. E. Schneider Tübingen 1966.

(222) Prill H.W., Ueber die Problematik der internationalen währungspolitischen Kooperation, Berlin 1960.

(223) Ricardo D., Principles of Political Economy and Taxation, London 1926.

(224) Robinson Joan, The International Currency Proposals, in: The Economic Journal, Vol. 53, Juni-Sept. 1943, wieder abgedruckt in: The New Economics, New York 1950.

(225) Rohwedder Jürgen, Untersuchungen über Zahlungsbilanzprobleme bei Stufenflexibilität und freier Flexibilität der Wechselkurse, Kieler Studien, Band 101, hrsg. H. Giersch, Tübingen 1969.

(226) Röpke Wilhelm, Devisenzwangswirtschaft: Das Kardinalproblem der internationalen Wirtschaft, in: Aussenwirtschaft, Heft 1, 1950.

(227) Röpke Wilhelm, Das Dilemma der importierten Inflation, in: Gegen die Brandung, Erlenbach-Zürich 1959.

(228) Röpke Wilhelm, Internationale Ordnung - heute, 2. veränderte und ergänzte Aufl., Erlenbach-Zürich/Stuttgart 1954.

(229) Röpke Wilhelm, Der Kampf gegen die Inflation unserer Zeit, in: Inflation und Weltwährungsordnung, hrsg. A. Hunold, Erlenbach-Zürich/Stuttgart 1963, S. 21-46.

(230) Röpke Wilhelm, Frontlinien der Währungsdiskussion, in: Der Gold-Devisen-Standard, Beiträge zur internationalen Währungsdiskussion, zugleich: Aussenwirtschaft Heft III/IV, 1965, Zürich/St. Gallen 1965.

(231) Rueff Jacques, Die Gefahren des Gold-Devisen-Standards, Artikel in: NZZ vom 27./28./29.6.61.
Dieser Aufsatz wurde gleichzeitig in mehreren Ländern publiziert. Die französische Version erschien in 'Le Monde' unter dem Titel:"Un danger pour l'Occident: le Gold Exchange Standard".

(232) Rueff Jacques, Geld - Schicksal des Menschen, in: Inflation und Weltwährungsordnung, hrsg. A. Hunold, Erlenbach-Zürich 1963, S. 11-19.

(233) Rueff Jacques, Le système monétaire international, exposé devant le Conseil Economique et Social (Section des Finances, du Credit et de la Fiscalité), le 18 mai 65, wieder abgedruckt in: Les fondements philosophiques des Systèmes économiques, Paris 1967, S. 491-511.

(234) Rueff Jacques, Les fondements philosophiques des systèmes économiques, (Abhandlungen von J. Rueff und zu seinem 70. Geburtstag verfasste Artikel), hrsg. und zusammengestellt Emil M. Claassen, Paris 1967.

(235) Rueff Jacques, Le péché monétaire de l'occident, Paris 1971, Deutsche Ausgabe: Die Währungssünden der Westlichen Welt, Frankfurt a. M. 1972.

(236) Rühl F., Das Problem der schweizerischen Währung aus der Sicht der Exportwirtschaft, in: Schweizerische Wirtschaftspolitik zwischen gestern und morgen, Festgabe zum 65. Geburtstag von Hugo Sieber, hrsg. E. Tuchtfeldt, Bern 1976.

(237) Rüstow H. J., Die Problematik stabiler Wechselkurse, in: Probleme des Zahlungsbilanz-Ausgleichs, Bericht über den wissenschaftlichen Teil der 21. Mitgliederversammlung der Arbeitsgemeinschaft deutscher wirtschaftswissenschaftlicher Forschungsinstitute e. V. am 16. Mai 1958 in Bonn, Beihefte der Konjunkturpolitik, Heft 5, Berlin 1959.

(238) Rutz Wilfried, Die schweizerische Volkswirtschaft zwischen Währungs- und Beschäftigungspolitik in der Weltwirtschaftskrise - wirtschaftspolitische Analyse der Bewältigung eines Zielkonfliktes, Diss. St. Gallen 1969, Zürich/St. Gallen 1970.

(239) Salin E., Für ein Alignement der Währungen, in: Kyklos Vol. XIII, 1960, Fasc. 4, S. 437-455.

(240) Salin E., Vorwort, in: Fundamentale Fragen künftiger Währungspolitik, hrsg. F. Bochud, Basel/Tübingen 1965.

(241) Scammell M. W., International Monetary Policy, London 1961.

(242) Schefold B., Hrsg., Floating, Realignment, Integration, 9. Gespräch der List-Gesellschaft: Protokolle und Gutachten, Basel/Tübingen 1972.

(243) Schmölders G., Die Politiker und die Währung, Schriftenreihe zur Geld- und Finanzpolitik, Band VI, Frankfurt a. M. 1959.

(244) Schmölders G., Geldpolitik, Tübingen/Zürich 1962.

(245) Schneider Erich, Hrsg., Internationale Währungsprobleme, Vorträge auf der Round-Table-Konferenz des Instituts für Weltwirtschaft an der Universität Kiel am 11./12. Juni 1966, Tübingen 1966.

(246) Schneider Erich, Zahlungsbilanz und Wechselkurs, Tübingen 1968.

(247) Schöllhorn J., Probleme der internationalen Wirtschafts- und Währungspolitik, Tübingen 1972.

(248) Schumpeter J., Kreditkontrolle, in: Archiv für Sozialwissenschaft und Sozialpolitik, Band 54, 1925.

(249) Schumpeter J., Die goldene Bremse an der Kreditmaschine, in: Die Kreditwirtschaft, Leipzig 1927.

(250) Schumpeter J., Capitalisme, Socialisme et Démocratie, Paris 1951, Deutsch: Kapitalismus, Sozialismus und Demokratie, Bern 1946.

(251) Sieber Hugo, Eine kritische Würdigung der Freigeldlehre, Diss. Bern 1940.

(252) Sieber Hugo, Die Dollarfrage, Bern 1948.

(253) Sieber Hugo, Umstrittene Fragen der schweizerischen Wirtschaftspolitik, Ausgewählte Aufsätze, Bern 1965.

(254) Sieber H. und Tuchtfeldt E., Probleme der schweizerischen Geldpolitik, Bern 1969.

(255) Sieber Hugo, Geldtheorie, Skriptum für die Teilnehmer der Vorlesung an der Universität Bern, Auflage 1973.

(256) Sohmen Egon, Flexible Exchange Rates - Theory and Controversy, The University of Chicago Press, Chicago 1961.

(257) Sohmen Egon, Vernachlässigte Probleme der Weltwährungsordnung, in: Stabiles Geld geht vor, Tagungsprotokoll Nr. 19 der Aktionsgemeinschaft Soziale Marktwirtschaft, Ludwigsburg 1963.

(258) Sohmen Egon, Internationale Währungsprobleme - Eine Einführung, Frankfurt a. M. 1964.

(259) Sohmen Egon, Diskussionsbeitrag am Frankfurter Gespräch der List-Gesellschaft vom 5./6. März 1965, in: Fundamentale Fragen künftiger Währungspolitik, hrsg. F. Bochud, Basel/Tübingen 1965.

(260) Sohmen Egon, Wechselkurs und Währungsordnung, Tübingen 1973.

(261) Stamm Paul, Das Goldproblem seit 1930, Diss. Basel 1958, Lörrach 1958.

(262) Stegemann Klaus, Internationale Integration oligopolistischer Märkte in alternativen Wechselkurssystemen, in: Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft, Tübingen 1965, S. 575-592.

(263) Steinmann Bodo, Zur Neugestaltung der internationalen Währungsordnung, Diss. Freiburg i. Br. 1964.

(264) Stobbe Alfred, Kapitalbewegungen als Störungsfaktor im herrschenden Währungssystem, in: Weltwirtschaftliche Probleme der Gegenwart, Verhandlungen auf der Tagung des Vereins für Socialpolitik in Travemünde 1964, hrsg. E. Schneider, Berlin 1965.

(265) Stoffers Erich, Gleitende Paritäten und erweiterte Bandbreiten - Devisenmarkt und fundamentale Ungleichgewichte unter den Bedingungen erweiterter Paritäts- und Wechselkursflexibilität, Diss. Köln 1971, Volkswirtschaftliche Schriften, Heft 182, hrsg. J. Broermann, Berlin 1972.

(266) Stopper E., Der Kleinstaat Schweiz im Labyrinth der Währungspolitik, in: Leben mit der Krise, Beiträge zum internationalen Währungsgeschehen, zugleich: Aussenwirtschaft (Sondernummer), Heft V, 1973, Zürich/St. Gallen 1973.

(267) Sturmthal A., Die grosse Krise, Zürich 1937.

(268) Stützel Wolfgang, Ueber einige Währungstheorien, Tübingen 1969.

(269) Teschner Manfred, Feste oder flexible Wechselkurse, in: Konjunkturpolitik, 8. Jg., Heft 3, Berlin 1962.

(270) Timm Herbert, Das Wechselkursproblem, in: Weltwirtschaftliche Probleme der Gegenwart, Verhandlungen auf der Tagung des Vereins für Socialpolitik in Travemünde 1964, hrsg. E. Schneider, Berlin 1965.

(271) Triffin R., Gold and the Dollar Crisis, The Future of Convertibility, Yale University Press, New Haven 1960.

(272) Valder Ernst W., Die Diskussion der modernen Pläne zur Gestaltung und Verbesserung der internationalen Währungspolitik unter besonderer Berücksichtigung der Wechselkursproblematik, Diss. Köln 1963.

(273) Veit Otto, Hemmnisse freier Währungspolitik, in: Wirtschaftsfragen der freien Welt, Festschrift für Ludwig Ehrhard, hrsg. E. von Beckerath u.a., Frankfurt a.M. 1957, S. 383-394.

(274) Veit Otto, Währungspolitik als Kunst des Unmöglichen. Zwölf Vorträge mit einem Vorwort von Karl Blessing und einem Beitrag von O. Emminger, Frankfurt a.M. 1968.

(275) Veit Otto, Grundriss der Währungspolitik, 3. Aufl., Frankfurt a.M. 1969.

(276) Vershofen Wilhelm, Vertrauen als wirtschaftspolitischer Faktor, in: Wirtschaftsfragen der freien Welt, Festschrift für Ludwig Ehrhard, hrsg. E. von Beckerath u.a., Frankfurt a.M. 1957, S. 262-270.

(277) Vocke W., Gold und Devisen, ihre Funktion für die Beziehung der Währungen, Rede vor dem Deutsch-Finnischen Club in Helsinki am 12.9.1960, in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln Nr. 86.

(278) Vocke W., Starre oder flexible Wechselkurse - oder ein Schritt vorwärts?, in: NZZ vom 19.7.1961, Fernausgabe Nr. 196.

(279) Vocke W., Der Weg zur nationalen und internationalen Stabilerhaltung des Geldwertes, Vortrag vor der Vereinigung Industrielle Kraftwirtschaft am 12. Oktober 1962 in Essen, in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln Nr. 90.

(280) Vocke W., Stabile Währungen im Strudel der modernen politischen Kraftströme, der wirtschaftlichen Expansion und der sozialen Machtkämpfe, in: Währung zwischen Politik und Wirtschaft, Schriftenreihe der Friedrich Naumann-Stiftung zur Politik und Zeitgeschichte, Nr. 4, Stuttgart 1962, S. 9 ff.

(281) Westphal Uwe, Die importierte Inflation bei festem und flexiblem Wechselkurs, Kieler Studien, Band 87, Tübingen 1968.

(282) Whittlesey Ch.R., International Monetary Issues, New York 1937.

(283) Williams John Burr, International Trade under Flexible Exchange Rates, Amsterdam 1954.

(284) Williamson J., Artikel, in: Reflexions on Jamaica, Essays in International Finance No. 115, hrsg. International Finance Section, Princeton University 1976.

(285) Wolfensberger Ueli, Examen critique des plans pour une réforme monétaire internationale, Diss. Neuchâtel 1965, Wollerau 1965.

(286) Yeager Leland B., The Triffin Plan: Diagnosis, Remedy, and Alternatives, in: Kyklos 1961/3, S. 285-314.

2 Berichte, Gutachten und Quellenwerke

(287) International Monetary Fund (IMF), Annual Report of the Executive Directors 1969, Washington D. C.

(288) Radcliffe Report, Kurzform für: Committee on the Working of the Monetary System: Report, Presented to Parliament by the Chancellor of the Exchequer, Cmnd. 827, London 1959.

(289) Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Jahresgutachten 1964/65: Stabiles Geld - Stetiges Wachstum, Stuttgart 1965.

(290) Dr. Gablers Wirtschafts-Lexikon, Kurzausgabe in 6 Bänden, Fischer Handbücher, hrsg. R. Sellien u.a., Wiesbaden 1969.

(291) Handbuch des Bank-, Geld- und Börsenwesens in der Schweiz redigiert von E. Albisetti/D. Bodmer/E. Rutschi unter Mitwirkung zahlreicher Fachleute, Thun 1964.

(292) Handwörterbuch der Sozialwissenschaften, zugleich Neuauflage des Handwörterbuchs der Staatswissenschaften, hrsg. E. von Beckerath u.a., 12 Bände, Tübingen/Göttingen 1961.